

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCE

Zhodnocení zadluženosti společnosti BORCAD cz s. r. o.

Debt evolution analysis in the company BORCAD cz s. r. o.

Student: Darina Strakošová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová

Ostrava 2008

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

ve smyslu § 17, odst. f, zákona č. 111/98 Sb. a Studijního a zkušebního řádu pro studium v bakalářských studijních programech Vysoké školy báňské – Technické univerzity Ostrava, čl. 23 až 26

Jméno studenta: **Darina Strakošová**

Studijní obor: **Finance**

Název tématu:

Analýza vývoje zadluženosti firmy BORCAD cz s. r. o.

Anglický název tématu:

Debt evolution analysis in the company BORCAD cz s. r. o.

Zásady pro vypracování (osnova):

Úvod

1. Popis metodologie finanční analýzy
2. Charakteristika firmy BORCAD cz s. r. o.
3. Zhodnocení vývoje zadluženosti

Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Přílohy

Rozsah průvodní zprávy: 30 – 40 stran

Rozsah příloh: podle potřeby

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 194 s. ISBN 80-86119-58-0.

GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová

Datum zadání bakalářské práce: 20. listopadu 2007

Datum odevzdání bakalářské práce: 25. dubna 2008

Dagmar Richtarová

student



[Signature]

vedoucí BP

[Signature]

vedoucí katedry

[Signature]

děkan

V Ostravě dne 20. 11. 2007

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci vypracovala samostatně.

V Ostravě 25. 4. 2008

.....
podpis

OBSAH

OBSAH.....	3
ÚVOD.....	2
1 POPIS METODOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY.....	4
1.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY.....	4
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY.....	4
1.3 ZDROJE FINANČNÍCH INFORMACÍ.....	6
1.4 TEORETICKÉ PŘÍSTUPY K FINANČNÍ ANALÝZE.....	8
1.5 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	9
1.6 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	11
1.7 UKAZATELE FINANČNÍ STABILITY A ZADLUŽENOSTI.....	12
2 CHARAKTERISTIKA FIRMY BORCAD CZ S. R. O.....	18
2.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI.....	18
2.2 HISTORIE SPOLEČNOSTI.....	18
2.3 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ SPOLEČNOSTI.....	20
3 ZHODNOCENÍ VÝVOJE ZADLUŽENOSTI.....	26
3.1 POMĚROVÁ ANALÝZA UKAZATELŮ ZADLUŽENOSTI.....	26
3.2 PYRAMIDOVÉ ROZKLADY RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU.....	35
3.3 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ.....	39
ZÁVĚR.....	42
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	44
B) INTERNETOVÉ ZDROJE.....	44
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....	45
PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE.....	46
SEZNAM PŘÍLOH.....	47

ÚVOD

Finanční analýza představuje soubor metod, které umožňují hodnotit postavení společnosti na základě analýzy její ekonomické situace a současně umožňuje komparativní hodnocení několika subjektů. Analýza není zaměřená přímo na odhalování ekonomických faktorů a příčin, které ovlivňují finanční a ekonomickou situaci firmy, ale zaměřuje se na rozbor důsledků a efektů jejich působení. S pomocí analytických metod mohou být identifikovány slabiny podniku, které by v budoucnu mohly působit problémově. Na druhé straně mohou také determinovat silné stránky, o které je možné se v budoucnosti opírat.

V naší ekonomice jsou zatím nástroje a metody finanční analýzy využívány v malém rozsahu. Přesto je patrný narůstající zájem jak samotných podniků, tak i ratingových agentur a poradenských společností o zpracování analýz za celá odvětví i za jednotlivé firmy. Pro zpracování kvalifikovaných analýz je zapotřebí nejen aplikovat jednotlivé metody, kterými finanční analýza disponuje, ale především naučit se interpretovat jejich výsledky.

Cílem bakalářské práce je provést hodnocení finanční pozice společnosti BORCAD cz s. r. o. za období 2003 až 2006 pomocí ukazatelů zadluženosti. Bakalářská práce bude rozdělena do tří základních kapitol.

První část bude zaměřena na shrnutí základních teoretických poznatků z oblasti finanční analýzy. Zejména předmět a účel finanční analýzy, údaje pro její sestavení, uživatelé a metody finanční analýzy. Z důvodu zvoleného tématu bude pozornost zaměřena na oblast ukazatelů zadluženosti.

Ve druhé části bude charakterizována společnost BORCAD cz s. r. o. Především zaměření společnosti, základní údaje o společnosti a její historie. Následně bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty této společnosti ve sledovaném období.

Třetí kapitola bude zaměřena na posouzení finanční situace společnosti BORCAD cz s. r. o. na základě dosažených ekonomických výsledků. K dosažení těchto výsledků jsou použity jednotlivé ukazatele zadluženosti, a to ukazatel celkové zadluženosti, krátkodobé a dlouhodobé zadluženosti, úrokového krytí a úrokového zatížení, stupně krytí stálých aktiv a úvěrové zadluženosti. Pro lepší posouzení finanční situace budou též použity ukazatele likvidity. V této části bude proveden také

rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu na dílčí ukazatele. V závěrečném hodnocení budou shrnuty důležité změny, ke kterým došlo ve sledovaném období při hodnocení zadluženosti, jejichž výsledky budou srovnány v čase za období 2003 až 2006 a navrženo doporučení pro další rozvoj firmy.

1 POPIS METEDOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY

1.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza je oblastí, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, jelikož zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností.

Finanční analýza je systematický rozbor nashromážděných dat, jež jsou obsaženy především v účetních výkazech. Poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, na základě kterých by bylo možné přijmout různá rozhodnutí. Finanční analýza v sobě zahrnuje vyhodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.

Finanční analýzu lze charakterizovat z různých hledisek. Jedním z nich je časový aspekt, kterým rozdělujeme analýzu na statickou a dynamickou. Při statické se berou v úvahu výkazy sestavené k určitému datu. Naopak dynamická analýza pracuje s údaji za více po sobě jdoucích obdobích.

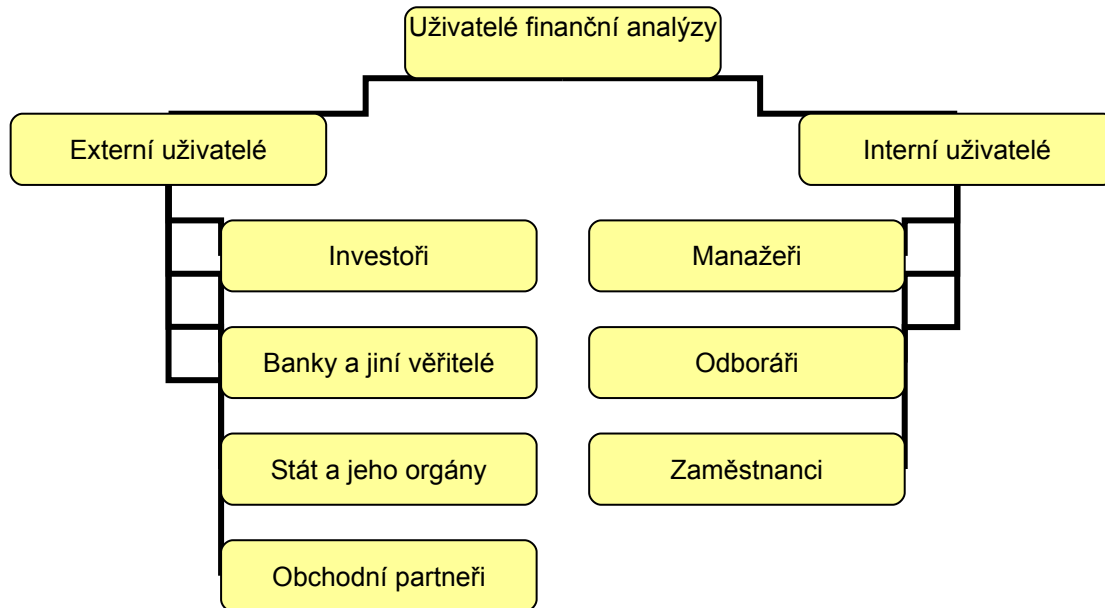
Zahrnuje mnoho metod, které různým způsobem posuzují situaci podniku. Podle záměru je lze členit na souhrnnou analýzu finančního postavení podniku a na dílčí analýzy.

Dílčí analýzy napomáhají manažerům při rozhodování v oblastech provozních, investičních, v oblasti financování, ale také v určitých specifických případech. Analýzy, které jsou použité při složitém rozhodování v podmínkách nejistoty, se obvykle začleňují do manažerského účetnictví, i v tom případě, že čerpají údaje rovněž z datové základny podniku, finančního účetnictví a finanční i nefinanční informace z okolí podniku.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finančního stavu podniku jsou předmětem zájmu nejen manažerů, ale i mnoha dalších subjektů, kteří přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Uživatelé finanční analýzy rozdělujeme na externí a interní.

Obr. 1.1 Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: Kislingerová, E. a kol., *Manažerské finance*

Investory (akcionáře a ostatní) můžeme charakterizovat jako poskytovatele kapitálu pro podnik, kteří sledují informace o finanční výkonnosti podniku z několika důvodů. Jedním z nich je získání dostatečného množství informací pro rozhodování o případných investicích v daném podniku. Hlavní pozornost je orientována na míru rizika a výnosu spojených s vloženým kapitálem. Dalším důvodem je získání informací, jak podnik nakládá se zdroji, které již investoři podniku poskytli.

Banky a jiní věřitelé používají informace finanční analýzy především pro závěry o finančním stavu potencionálního nebo již existujícího dlužníka. Rozhodují se zda poskytnou nebo neposkytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

Pozornost **obchodních partnerů a dodavatelů** je orientována předně ke schopnosti podniku hradit splatné závazky. Sleduje se především likvidita, solventnost a zadluženost. Odběratele se zaměřují na příznivou finanční situaci dodavatele. Jedná se o odběratele, jejichž možnosti nákupu při případném bankrotu dodavatelského podniku jsou do značné míry omezené.

Manažeři využívají výstupy finanční analýzy pro strategické i operativní finanční řízení podniku. Z hlediska přístupu k informacím mají ty nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy, protože nakládají i s informacemi, které nejsou veřejně přístupné externím zájemcům.

Zaměstnanci podniku se zajímají o prosperitu, hospodářskou a finanční stabilitu svého podniku. Jedná se o perspektivu a jistotu zaměstnání, o možnosti

v oblastech mzdových a sociálních, popřípadě další výhody poskytované zaměstnavatelem.

1.3 Zdroje finančních informací

Finanční analýza vychází z různých informačních zdrojů. Informační zdroje mají odlišnou dostupnost, ale obecně je lze rozdělit na informace interní a informace externí.

Externí informace pramení z vnějšího prostředí a vztahují se nejen na podnik jako takový, ale také na domácí a zahraniční okolí podniku. Do této skupiny patří informace, které plynou z odvětvových analýz, mezinárodních analýz nebo analýz národního hospodářství, ale rovněž informace z oficiálních statistik a burzovní informace z odborného tisku. K nefinančním informacím tohoto druhu patří opatření vlády, postavení na trhu, konkurence, kvalita managementu atd.

Interní informace se dotýkají analyzované firmy, přesto však ne všechny interní informace jsou veřejně dostupné. K veřejně dostupným informacím využívaných pro zpracování základní finanční analýzy se řadí data z účetní závěrky. Účetní závěrka podle zákona o účetnictví zahrnuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu, v níž je zahrnut přehled o peněžních tocích.

Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, jehož obsahem a základní funkcí je přehledně uspořádat k určitému časovému okamžiku majetek podniku v peněžním vyjádření z hlediska jeho formy a finančních zdrojů. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku. Je statickým pohledem na stav aktiv a pasiv podniku. K tomu, abychom získali dynamický pohled je třeba porovnávat a analyzovat za více po sobě jdoucích obdobích.

Aktiva představují v rozvaze majetek podniku. Tento majetek je rozdělen do dvou základních skupin. Jedná se o majetek dlouhodobý a oběžný. Důvodem je, že podnik musí jinak hospodařit s majetkem, který je v podniku vázán dlouhodobě a jinak nakládat s majetkem, který se často obnovuje.

Pasiva zachycují kapitálovou strukturu majetku podniku, z níž je majetek financován. Tím, že podnik získává prostředky jak z vlastních tak i z cizích zdrojů, rozlišujeme dvě základní kategorie: vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál je

možné chápat jako kapitál, který do podniku vložili sami vlastníci. Naproti tomu cizí zdroje představují závazky, které se vztahují k určitým hospodářským operacím podniku a kde je základním kritériem pro další rozdělení lhůta jejich splatnosti.

Výkaz zisku a ztráty

Úkolem výkazu zisku a ztráty je poskytovat informace o úspěšnosti činnosti podniku a o výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností. Zachycuje vztahy mezi výnosy podniku dosaženými v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvořením.

Hospodářské operace můžeme rozdělit na dva základní typy. Jedná se o operace rozvahové a výsledkové. Zatímco rozvahové operace nemají vliv na zisk nebo ztrátu, výsledkové operace výsledek mění buď jako výnos nebo jako náklad.

Zisk nebo ztrátu za určité období musíme vždy zjišťovat zvlášť za provozní činnost, za finanční činnost a mimořádnou činnost. Toto členění nákladů umožní využít údaje k nákladové analýze výsledku hospodaření podniku.

Výsledek hospodaření z provozní činnosti je stanoven u většiny firem ze základních a opakujících se činností podniku. U firem výrobní povahy je tvořen tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, po odečtení nákladů podniku, tzn. výrobní spotřeby, osobních nákladů, daní, poplatků a odpisů.

Finanční výsledek hospodaření souvisí se způsobem financování a s finančními operacemi podniku.

Výsledek hospodaření z mimořádné činnosti plyne z nepravidelných a neočekávaných operací podniku. Tento výsledek hospodaření je formulován jako rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady. Příčinou jeho vzniku je např. změna způsobu oceňování majetku, mank a škod nebo přebytků majetku u finančních účtů a finančních investic.

Cash flow

Výkaz cash flow podává informace o příjmech a výdajích, které podnik v minulém účetním období realizoval.

Struktura výkazu cash flow se zpravidla člení do tří základních oblastí, a to na CF z provozní, investiční a finanční činnosti.

Provozní CF zachycuje činnosti, které ovlivňují tvorbu čistého zisku. Základem je zisk z výrobní a odbytové činnosti podniku.

Do CF z investiční činnosti spadají aktivity, jenž souvisejí s pohybem investičních aktivit. Velikost CF je především určena pohybem fixních aktiv a transakcí na investičním finančním trhu.

Obsahem finančního CF jsou všechny finanční transakce s věřiteli finančních prostředků (např. výdej a splátky obligací, střednědobé a krátkodobé půjčky, příjem a splátky úvěrů).

Podle současných platných právních předpisů si může podnik sám zvolit model, koncepci a metody zpracování přehledu o cash flow. Tento výkaz se zpracovává z bilance a výsledovky, a to buď metodou přímou nebo nepřímou.

Přímá metoda spočívá v provedení celkového přehledu všech příjmů a výdajů, přičemž CF se určí jako rozdíl.

U **nepřímé metody** je výkaz CF vymezen jako součet čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období a přírůstků (úbytků) příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu.

1.4 Teoretické přístupy k finanční analýze

Rozlišujeme dva základní přístupy k hodnocení hospodářských jevů podniku. Prvním je fundamentální analýza, druhou skupinu tvoří nástroje technické analýzy. Oba přístupy se liší ve volbě posuzovaných dat a jejich hodnocení.

Fundamentální analýza pracuje s velkým množstvím kvalitativních dat. Její nedílnou součástí jsou rozsáhlé znalosti vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a neekonomickými jevy, nezbytné jsou rozsáhlé zkušenosti odborníků, jejich schopnost utvářet kvalitní subjektivní odhady, cit pro situaci a vývojové trendy. Jako podpůrné informace využívá i kvantitativní údaje, ty však nejsou zpracovány pomocí algoritmizovaných postupů.

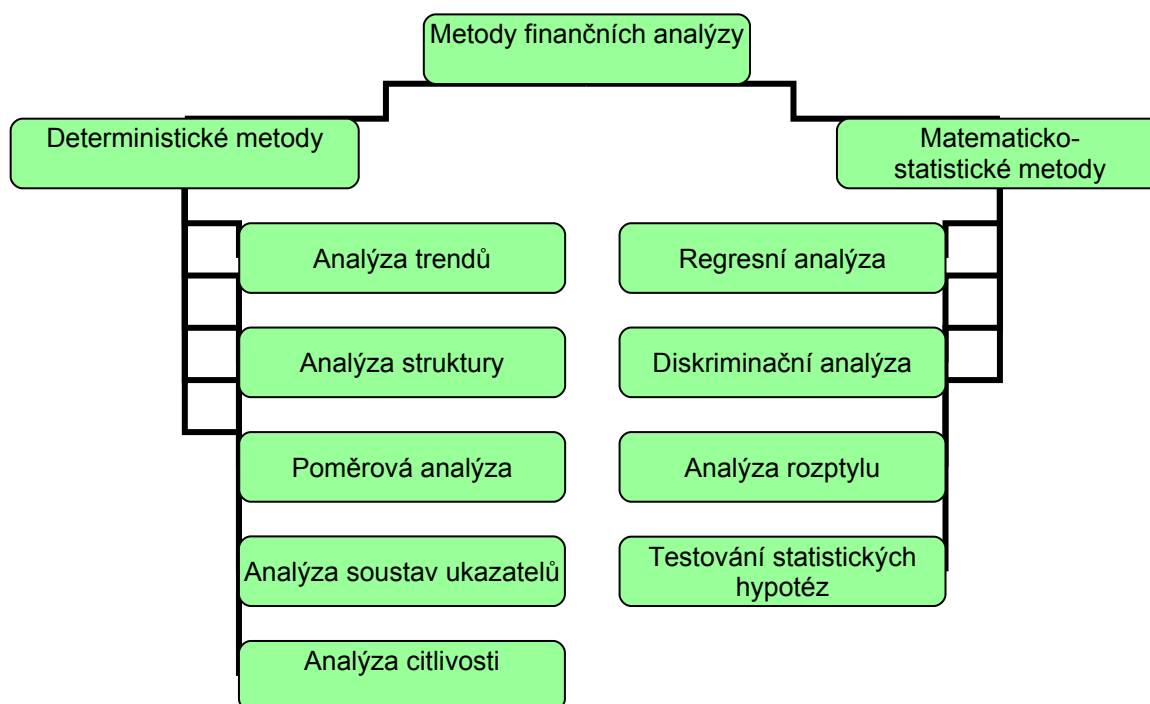
Technická analýza se opírá o využití kvantitativních dat, která zpracovává formou matematických, statistických a ostatních algoritmizovaných metod. Tyto výsledky jsou poté ekonomicky kvalitativně posuzovány. Postup technické analýzy se skládá z následujících kroků: výběr ukazatelů, výpočet ukazatelů zkoumané firmy, srovnání hodnot s odvětvovými nebo oborovými průměry, analýza časových trendů, analýza vztahů mezi ukazateli pomocí pyramidových soustav, návrh na opatření, možná predikce budoucího vývoje. Díky zavedeným algoritmům má technická

analýza menší požadavky na osobní zkušenosti finančního analytika a tak i méně zkušený pracovník má možnost zhodnotit hospodářskou situaci podniku, srovnat zkoumanou organizaci s konkurencí a stanovit doporučení pro zlepšení finanční situace podniku. Zásadou těchto „zjednodušení“ se technická analýza stala velmi oblíbeným a hojně používaným přístupem hodnocení a nezbytným nástrojem finančního řízení firmy.

1.5 Metody finanční analýzy

Rozvoj ekonomických, statistických a matematických věd umožnil, aby v rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví podniku, které je možno s úspěchem aplikovat. Metody finanční analýzy můžeme rozdělit do dvou základních skupin, a to na metody deterministické a matematicko-statistické (viz obr. 1.2).

Obr. 1.2 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*

Metody deterministické se využívají většinou pro analýzu vývoje a odchylek pro menší počet období a jsou standardními nástroji pro běžné finanční analýzy v podniku. **Matematicko-statistické metody** vycházejí zpravidla z údajů delších

časových řad, fungují jako nástroj k posouzení determinantů, faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí a vazeb. Jsou založeny na exaktních metodách včetně vyhodnocení statistické spolehlivosti výsledků.

Analýza vývojových trendů (horizontální analýza) porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny (tempo růstu) jednotlivých položek výkazů horizontálně. U delších časových řad se počítají absolutní rozdíly i jejich procentní vyjádření mezi každými dvěma sousedními roky, přičemž předchozí rok se bere jako výchozí.

Při *analýze struktury* (vertikální analýze) posuzujeme jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktury aktiv a pasiv firmy, a také jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity firmy a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita obchodní firmy. Jednotlivé komponenty výkazů se vyjadřují jako procentní podíly jedné z těchto komponent. Pracuje se v jednotlivých letech odshora dolů, odtud vertikální procentní analýza. Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisku a ztráty obvykle velikost tržeb (=100 %), v rozvaze hodnota celkových aktiv i celkových pasiv. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci, a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let i srovnání vývojových trendů za více let.

Zjištěné hodnoty metodou vertikální nebo metodou horizontální analýzy jsou podkladem pro analýzu efektivnosti jako ukazatele výkonnosti firmy.

U *poměrové analýzy* jsou systematicky analyzovány soustavy vybraných poměrových ukazatelů. Přitom poměrové ukazatele lze podle informačních zdrojů konstruovat následovně: pouze z údajů výkazu zisku a ztráty (příkladem jsou ukazatele nákladové struktury), pouze z údajů rozvahy (např. podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu firmy), kombinací údajů z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy (např. ukazatel rentability kapitálu), kombinací z účetních a tržních dat.

Pro *pyramidovou soustavu* ukazatelů je charakteristická existence určitého základního, syntetického ukazatele, který je postupně dokoňován do dílčích vysvětlujících ukazatelů tak, že celá soustava ukazatelů má tvar pyramidy. Pro rozklad se využívají dva hlavní postupy. Prvním je aditivní, kdy se výchozí ukazatel rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou a více ukazatelů. Druhým je multiplikativní, kde výchozí ukazatel je dán součinem nebo podílem dvou či více ukazatelů.

Paralelní soustavy ukazatelů jsou tvořeny skupinami ukazatelů podle jejich příbuznosti a interpretace. Předností těchto metod je možnost vytvářet soustavy ukazatelů z dobře ekonomicky interpretovatelných a známých ukazatelů a vyjádřit tak požadované vlivy a faktory.

Analýza citlivosti se používá pro posouzení nejistoty při analýze finančních výsledků podniku.

1.6 Poměrové ukazatele

Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou tzv. poměrové ukazatele. Důvodem je skutečnost, že analýza poměrových ukazatelů vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině.

Základními oblastmi ukazatelů finanční analýzy jsou

- ukazatele finanční stability a zadluženosti,
- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele z údajů kapitálového trhu.

Pro jednotlivé skupiny platí tyto pravidla: *produktivita* má zásadně růst, pokles je vždy nepříznivý. *Rentabilita* má zásadně rovněž růst, a to rychleji nebo alespoň stejně rychle jako produktivita. *Nákladovost* má zásadně klesat, neboť náročnost zdroje se musí zmenšovat. *Likvidita* má růst, maximálně může stagnovat. *Solventnost* má taktéž růst, podíl finančního majetku a pohledávek se tím má zlepšovat nebo alespoň stagnovat. *Struktura* má v podstatě stagnovat pokud je dobrá.

Ukazatele rentability

Rentabilita, neboli výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku ziskovosti, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.

Ke zjišťování a měření rentability se v praxi nejčastěji využívají tyto ukazatele:

- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb,
- rentabilita nákladů.

Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity jsou též označováni jako ukazatelé relativní vázanosti kapitálu v různých druzích aktiv, jak krátkodobých tak dlouhodobých, a měří schopnost podniku využívat investované finanční prostředky.

Ukazatele z údajů kapitálového trhu

Tato skupina ukazatelů se od předchozích skupin odlišuje tím, že pracuje s tržními hodnotami. Vyjadřuje hodnocení podniku pomocí burzovních ukazatelů. Je zásadní pro investory nebo potenciální investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků.

Vzhledem k tomu, že bakalářská práce je zaměřena na hodnocení vývoje zadluženosti firmy BORCAD cz s. r. o. Bude následující podkapitola zaměřena na podrobnější výklad ukazatelů finanční stability a zadluženosti. Zároveň pro lepší posouzení zadluženosti této firmy bude kapitola věnována i ukazatelům likvidity.

1.7 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Zadluženost podniku nám vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování své činnosti mimo vlastních zdrojů i cizí zdroje. Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu, tak riziko. Jedním ze základních problémů finančního řízení podniku je vedle stanovení celkové výše potřebného kapitálu i volba jeho správného složení, což je označováno pojmem finanční struktura podniku.

Základním ukazatelem, jímž se vyjadřuje celková zadluženost, je **ukazatel věřitelského rizika** (debt ratio).

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.1)$$

Zde platí, že čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko věřitelů a akcionářů. Jeho výši je ovšem třeba vždy hodnotit společně s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu. Vysoká hodnota tohoto ukazatele může být pro akcionáře velmi nepříznivá v případě, že výnosnost celkového kapitálu vloženého do podniku je nižší, než je úrok placený věřitelům a naopak.

Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou **dlouhodobá** a **krátkodobá zadluženost**.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.2)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.3)$$

K měření zadluženosti se také využívá poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům neboli **koeficient samofinancování** (equity ratio). Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.4)$$

Hodnotí hospodářskou a finanční stabilitu podniku a vyjadřuje proporci, v níž jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů.

Dalším významným ukazatelem je **finanční páka** nebo též majetkový koeficient.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.5)$$

Hodnota tohoto ukazatele by se v průběhu období měla vyvíjet stabilně a prudce neklesat. Důležitým cílem finančního řízení je dosažení optimálního poměru mezi vlastními a cizími zdroji.

Finanční páka je klíčovým ukazatelem, který zásadním způsobem ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu. Z tohoto důvodu se zavádí **ukazatel ziskového účinku finanční páky**.

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}} \cdot \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.6)$$

Dalšími používanými ukazateli jsou **úrokové krytí** a **úrokové zatížení**. Úrokové krytí nám udává, kolikrát jsou úroky kryty výši výdělku podniku, tj. kolikrát je zajištěno placení úroků.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} \quad (1.7)$$

Ukazatel úrokového zatížení udává, jakou část celkového vytvořeného zisku odčerpávají úroky. Závisí zvláště na rentabilitě činnosti podniku, na podílu financování činnosti, které podnik získal vydáním dluhopisů, z bankovních úvěrů, na úrokové sazbě apod.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{\text{EBIT}} \quad (1.8)$$

V konkrétních praxi je také možné nalézt ukazatelé krytí stálých aktiv. Jedná se o **ukazatel krytí stálých aktiv vlastním kapitálem**. Tento ukazatel slouží pro hodnocení pozice podniku.

$$\text{Stupeň krytí I.} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (1.9)$$

Druhým je **ukazatele dlouhodobého krytí stálých aktiv**. Zde je poměřován dlouhodobý kapitál (vlastní a dlouhodobý cizí kapitál) ke stálým aktivům. Stála aktiva firmy, její dlouhodobý hmotný a dlouhodobý nehmotný majetek, by měla být kryta dlouhodobými zdroji.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (1.10)$$

Čím jsou ukazatelé krytí stálých aktiv vyšší, tím lepší je i finanční stabilita firmy. Stupeň krytí stálých aktiv by měl dosahovat alespoň hodnoty 100 %, tzn. veškerá stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem.

Mezi další ukazatele zadluženosti patří **ukazatel úvěrové zadluženosti** a **ukazatel doby návratnosti**.

Ukazatel úvěrové zadluženosti je zásadní u firem, u nichž jsou rozhodující formou cizích zdrojů bankovní úvěry.

$$\text{Ukazatel úvěrové zadluženosti} = \frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.11)$$

Ukazatel doby návratnosti úvěrů udává počet let, které jsou potřebné k úhradě úvěrů z provozního cash flow (EAT + odpisy). Tento ukazatel je používán komerčními bankami při rozhodování o poskytování úvěrů.

$$\text{Ukazatel doby návratnosti úvěru} = \frac{\text{úvěry}}{\text{EAT} + \text{odpisy}} \quad (1.12)$$

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity souvisí s ukazateli zadluženosti. Hodnotí schopnost firmy splácet své závazky. Likviditou rozumíme souhrn všech likvidních prostředků, kterými firma disponuje na úhradu svých závazků. Aby byla firma solventní (schopna hradit závazky v době splatnosti) musí být likvidní. Ukazatele likvidity poměřují prostředky, kterými je možno platit, se závazky, které je nutné splatit. Ukazatele se dělí podle likvidnosti jednotlivých položek aktiv.

Nejčastěji využívanými ukazateli likvidity jsou běžná, pohotová a okamžitá likvidita.

Smysl ukazatele běžné likvidity spočívá v tom, že se poměřuje objem oběžných aktiv jako potencionální objem peněžních prostředků s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Za přiměřenou výši tohoto ukazatele se považuje rozmezí od 1,5 do 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{OA}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.13)$$

Ukazatel pohotové likvidity eliminuje nedostatky předcházejícího ukazatele. Při vyjádření tohoto podíly se berou v úvahu z oběžných aktiv jen pohotové prostředky, tj. pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry atd. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je v intervalu od 1,0 do 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{OA} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.14)$$

Ukazatel okamžité likvidity vyjadřuje schopnost firmy splatit své právě splatné závazky. Do čitatele dosazujeme PP v hotovosti a na běžných účtech a jejich ekvivalenty jako např. volně obchodovatelné CP, šeky a splatné pohledávky. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat okolo 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{PP} + \text{ekvivalenty}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.15)$$

2 CHARAKTERISTIKA FIRMY BORCAD cz s. r. o.

2.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní jméno:	BORCAD cz s. r. o.
Sídlo:	Fryčovice čp. 673, 739 45
Identifikační číslo:	25855042
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Jednatel:	Ing. Ivan Boruta, vlastník 95 % společnosti
Prokurista:	p. Milan Burgár, vlastník 5 % společnosti

V současné době se společnost zabývá koupí zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodejem konstrukční činnosti ve strojírenství. Do jejího předmětu činnosti také spadá výroba strojů a zařízení, výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd, zámečnictví.

Záměrem tohoto podniku je být moderní, úspěšnou a světovou konkurencí uznávanou firmou, která je schopna vyvíjet a vyrábět nadčasové produkty s výraznými inovacemi vynikající kvalitou pro náročné zákazníky, spolupracující s nejlepšími partnery, jenž se aktivně podílejí na realizaci a vývoji těchto produktů.

2.2 Historie společnosti

Tato firma byla založena v roce 1990 panem Ing. Ivanem Borutou, původně jako konstrukčně vývojové studio. V té době měla společnost pouze tři zaměstnance.

Zájem o kvalitní služby společnosti rychle rostl, neboť zároveň se zakázkami na vývojové a konstrukční práce dostávala stále častěji i na výrobu. To bylo důvodem toho, že roku 1994 společnost zahájila v najatých prostorách výrobu, zejména zakázky pro oblast humánní a veterinární medicíny. Jednalo se především o operační stoly pro tuzemský trh, porodní postele a pojízdné sedačky pro německý trh, gynekologická křesla pro evropský trh, veterinární stoly a váhy, a další výrobky.

Každoroční růst zejména výrobních zakázek způsobil, že pronajaté výrobní plochy byly již nevyhovující.

Roku 1997 majitel společnosti rozhodl o stavbě nových vlastních budov společnosti. Ještě téhož roku se zaměstnanci přestěhovali do nové správní budovy a nové moderní výrobní haly ve Fryčovicích. V té době již firma působila i v oblasti vývoje a výroby komponentů pro železniční kolejová vozidla. Jednalo se především o dodávky sedadel pro železniční vagóny 1. a 2. třídy a pro jídelní soupravy.

Neustálé zvyšování produkce pro železniční průmysl brzy způsobilo nutnost řešit celkovou kapacitu montážních výrobních ploch, ale i kapacitu konstrukčního oddělení. Proto společnost v roce 2001 přistavěla další výrobní halu a rozšířila správní budovu. Kapacita celé společnosti se tak zdvojnásobila.

Zvýšení kapacit i pracovníků se vynutilo souběžně s tím i změnu řízení společnosti. Společnost se vybavila komplexním informačním systémem IS Hélios včetně systému řízení výroby. Konstrukční pracoviště bylo posíleno softwarem Pro/Engineer.

V roce 2002 došlo k transformaci společnosti Ing. Ivan Boruta – BORCAD do společnosti BORCAD cz s. r. o. Tím se uzavřela jedna historická etapa a začala nová etapa v růstu a expanzi společnosti.

V dnešní době je tato společnost vnímána jako spolehlivý a kvalitní evropský dodavatel medicínské techniky. Počátkem roku 2004 byl ukončen vývoj a začala se prodávat třetí generace porodních postelí AVE vyvíjených a vyráběných touto společností. V tomto produktu využili více jak 10-ti leté zkušenosti působení na trhu. Trvalým spolupracovníkem je akademický sochař Jiří Španihel, který se podílí od prvopočátku na vzniku všech výrobků, které vycházejí z dílny.

Společnost je na základě příslušného auditu držitelem certifikátů odborné způsobilosti, a to certifikátu jakosti dle normy ISO 9001 – 2000, certifikátu opravňujícího svažování pro německý trh (DIN 6700) a certifikátu opravňujícího svařování dráhových vozidel a následné dodávky pro železnici Slovenské republiky.

V současnosti jsou hlavní náplní výroby společnosti BORCAD cz s. r. o. oblasti zdravotnictví a kolejové techniky. Probíhá rozšiřování sítě zahraničních zastoupení pro prodej porodních postelí a polohovacích křesel pro imobilní pacienty. V kolejové technice se pak jedná o plnění kontraktů dodávek sedadel pro ČKD-Vagónka Ostrava, PARS Šumperk a firmu Stadler a lehátkových stěn pro firmu NEWAG.

V oblasti vývoje je činnost zaměřena na dvě hlavní produktové linie, a to humánní medicínu a kolejovou techniku.

Humánní medicína pokračuje ve vývoji porodní postele AVE, která vychází z požadavků trhu a vyvíjí se řada zvláštního příslušenství pro tento výrobek. Především se jedná o nové držáky nohou zajišťující pohyb ve třech osách a změna zdvihacího sloupu. Začaly se také řešit nové plochy pro ležení, u kterých vystal požadavek na změnu technologie z důvodu zvýšení produktivity výroby.

Pokračuje i další vývoj polohovacího křesla pro imobilní pacienty, určeného pro domovy důchodců a částečně i pro zdravotnická zařízení, na základně připomínek zákazníků. Začalo se také pracovat na vývoji jednodušší porodní postele PAK a křesle pro dialýzu a onkologické pacienty. Část těchto vývojových úkolů je řešeno v rámci projektu podporovaného dotacemi MPO.

V oblasti kolejové techniky firma pokračuje v projektu „Výzkum a vývoj interiéru lůžkových a lehátkových železničních vagónů“. Podnik také pokračuje ve vývoji regionálního sedadla s cílem snížení výrobních nákladů. Byl zahájen vývojový úkol na luxusní sedadlo pro kolejovou techniku a první prototyp byl vystaven na mezinárodním veletrhu Railway Interiorsexpo v Německu, kde se setkal s velkým zájmem potenciálních odběratelů.

V zóně životního prostředí nevyvíjí společnost žádné aktivity. Činnost společnosti je ekologicky šetrná a nedochází ke znečišťování životního prostředí. Veškeré revize a emisní měření jsou pravidelně prováděny a dále je postupováno dle zákona o životním prostředí. Společnost je zaregistrovaná u firmy EKONOM pro likvidaci obalů vzniklých z její činnosti a u firmy REMA SYSTEMS a. s. pro likvidaci elektromateriálu.

2.3 Analýza absolutních ukazatelů společnosti

U této analýzy jsou porovnávány změny položek z účetních výkazů a vyčísleny procentní podíly jednotlivých položek aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty k celku.

Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza finančních výkazů se provádí porovnáním jednotlivých položek rozvahy, resp. výkazu zisku a ztráty v čase po řádcích – horizontálně. Pokud má být interpretace změn komplexní, je objektivnější zaměřit se na změny procentní, nejen absolutní.

Vertikální analýza sleduje položky výkazů metodou procentního rozboru komponent, která vztahuje jednotlivé položky k jedné vybrané základně. Cílem je tedy zjistit, jak se jednotlivé části podílely např. na celkové bilanční sumě a z hlediska časového zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia. Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ pro procentní vyjádření bere součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Hodnoty byly použity z příloh č. 3 a č. 4.

Horizontální a vertikální analýza rozvahy

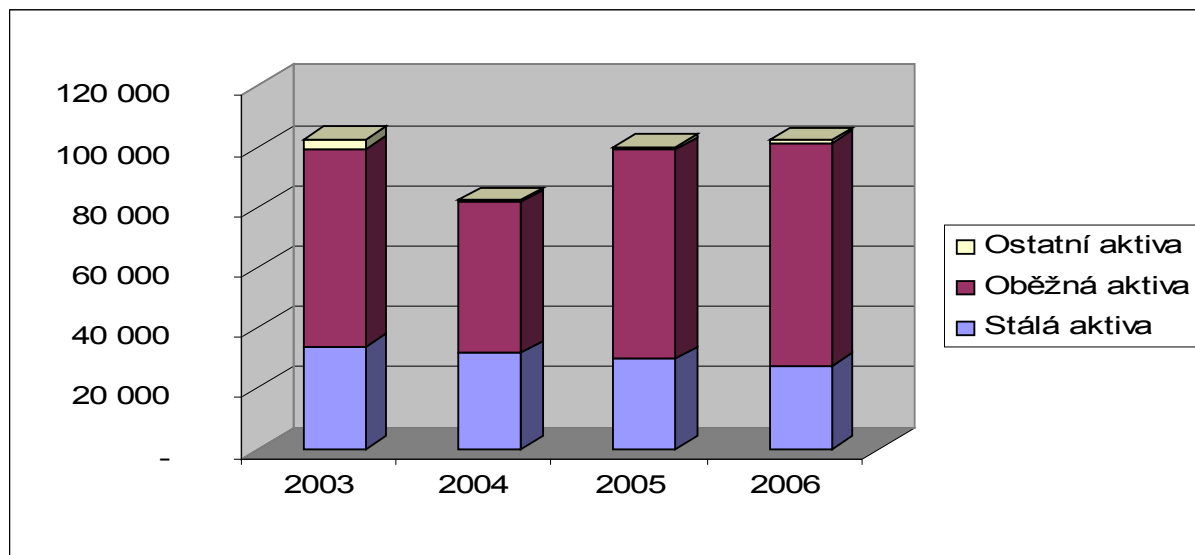
Celková aktiva se od roku 2003 do roku 2006 snížila z 102 519 tis. Kč na 102 424 tis. Kč. K největším změnám došlo v roce 2004, kdy byl zaznamenán pokles celkových aktiv oproti přecházejícímu roku o 19 963 tis. Kč. Nejradikálnější pokles byl zaregistrován u položky náklady příštích období. Tyto náklady se snížily o 78,62 % (z 3 209 tis. Kč na 686 tis. Kč). Největší část z této položky tvořil náklad ve výši 1 200 tis. Kč za získání certifikátu kvality. Snížení celkových aktiv bylo také způsobeno úbytkem oběžných aktiv o 22,93 % (z 65 121 tis. Kč na 50 190 Kč) a úbytkem stálých aktiv o 7,34 % (z 34 189 tis. Kč na 31 680 tis. Kč). V rámci oběžných aktiv došlo k největší změně v položce zboží, které se snížilo o 58,14 %. Důvodem tohoto poklesu byla skutečnost, že firma v roce 2004 ukončila vývoj a uvedla na trh novou generaci porodních postelí AVE a musela splňovat určité limity dané Evropskou unií. Určitý pokles zaznamenala i položka nedokončené výroby a polotovárů, a to o 35,88 %. Výrazná změna postihla také položku krátkodobého finančního majetku, jenž se snížil o 35 % z důvodu předčasného splacení dlouhodobého úvěru.

V roce 2005 naopak došlo k zvýšení celkových aktiv a to o 21,11 %. V tomto roce se razantní změny projevily především v položce dlouhodobých pohledávek, které snížily o 95,94 %. Jednalo se o tzv. pozastávky zajišťující kvalitu provedení. Výrazný vzestup byl zaznamenán u krátkodobého finančního majetku, neboť se zvýšil o 370,24 %. Jednalo se především o položku bankovních účtů, která se zvýšila z 4 022 tis. Kč na 21 022 tis. Kč.

V roce 2006 nastal největší nárůst u položky dlouhodobého nehmotného majetku, a to z důvodů nakoupení ekonomického a projekčního softwaru. Zásadní změna také postihla položku dlouhodobých a krátkodobých pohledávek. V rámci dlouhodobých pohledávek se jednalo o zvýšení dlouhodobých záloh o 62 tis. Kč,

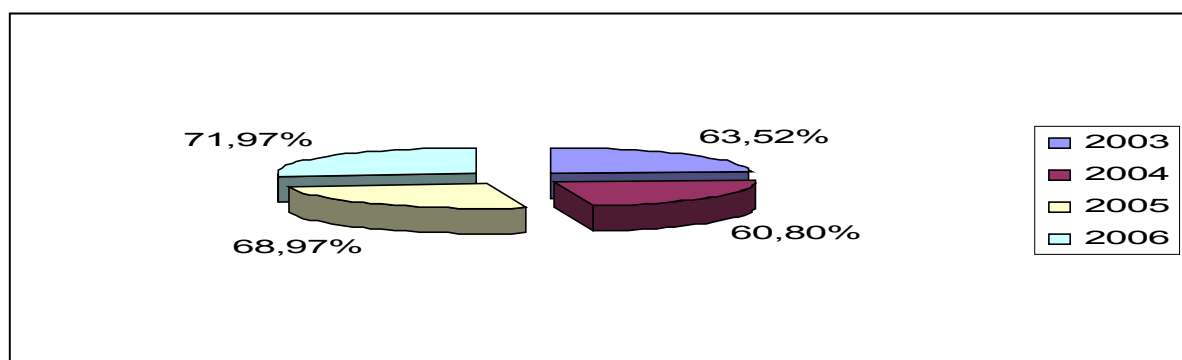
kteře firma poskytla svým dodavatelům. U krátkodobých pohledávek se jednalo především o krátkodobé pohledávky, které se zvýšily o 97,53 %.

Graf 2.1 Struktura aktiv firmy BORCAD cz s. r. o. v letech 2003 až 2006 (v tis. Kč)



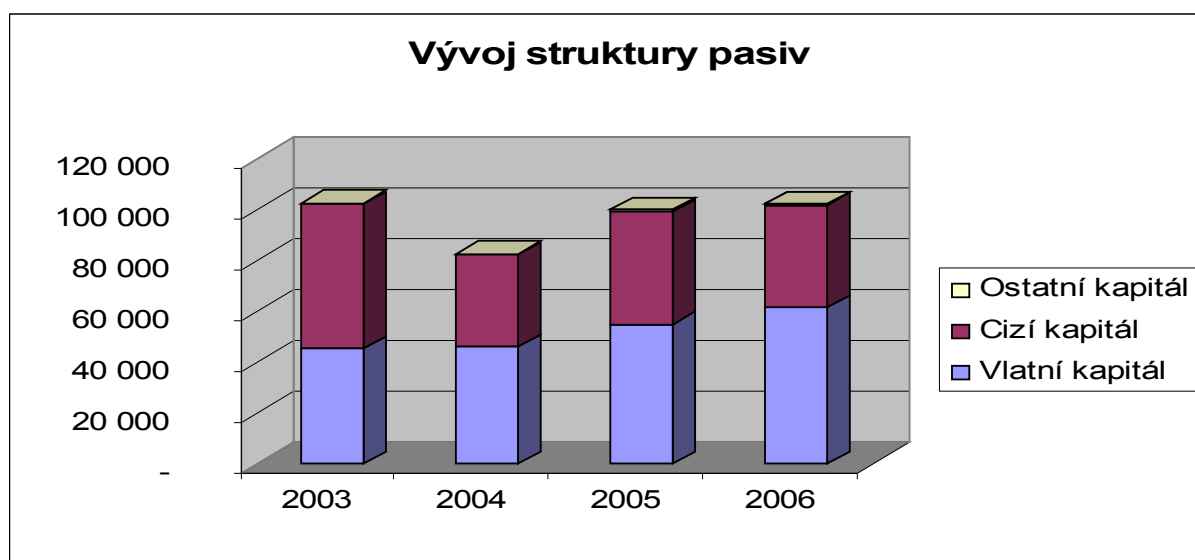
Největší podíl na celkových aktivech si v celém sledovaném období udržují oběžná aktiva, hodnoty se pohybují v rozmezí od 60 % do 70 %. Z oběžných aktiv jsou nejvýznamněji zastoupeny krátkodobé pohledávky (v rozmezí 25,73 % do 35,18 %). Podíl stálých aktiv na celkových aktivech má rostoucí tendenci z 33,35 % v roce 2003 na 38,37 % v roce 2004, v posledních dvou letech sledovaného období postupně klesl na hodnotu 27,10 %. Významný podíl na celkových aktivech má také krátkodobý finanční majetek, který se v roce 2005 oproti předchozímu roku zvýšil na 21,78 %. Jeden z hlavních důvodů bylo navýšení bankovních účtů ze 4,87 % na 21,02 %, což bylo způsobeno růstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, díky zavedení nové generace porodního křesla AVE na trh.

Graf 2.2 Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech v letech 2003 až 2006 (v %)



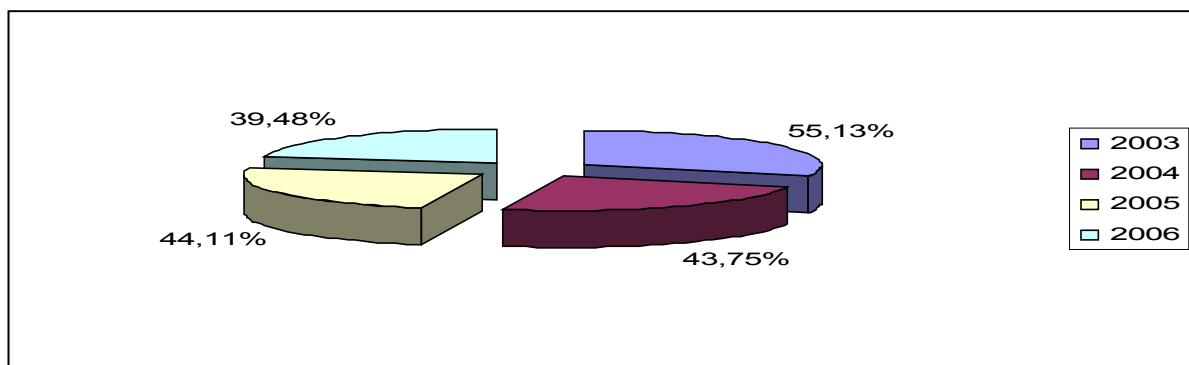
Na straně pasiv v rozvaze dochází ke zvyšování vlastního kapitálu z částky 45 615 tis. Kč na 61 410 tis. Kč. Základní kapitál a rezervní fond se po celé období nezměnily. Výsledek hospodaření minulých let se zvýšil ze 4 662 tis. Kč v roce 2003 na 15 515 tis. Kč v roce 2004. Výsledek hospodaření běžného účetního období se v roce 2004 snížil o 94,97 % oproti předcházejícímu roku, tedy z 10 853 tis. Kč na 546 tis. Kč. Cizí zdroje během sledovaného období klesají z 56 521 tis. Kč v roce 2003 na 40 437 tis. Kč v roce 2006. Nejvýznamnější meziroční změny zachycuje položka dlouhodobých závazků s maximálním růstem 8 900 %. Příčinou tohoto růstu bylo zvýšení odloženého daňového závazku o 300 %, tedy z 9 tis. Kč na 36 tis. Kč a také navýšení jiných závazků o 100 %. Krátkodobé závazky mají také klesající tendenci po celou sledovanou dobu, neboť klesly z 35 053 tis. Kč na 18 321 tis. Kč.

Graf 2.3 Struktura pasiv firmy BORCAD cz s. r. o. v letech 2003 až 2006 (v tis. Kč.)



Největší podíl na celkových pasivech v roce 2003 zaujímá cizí kapitál, jedná se o hodnotu 55,13 % a v ostatních letech vlastní kapitál, který se pohybuje v rozmezí 45 % až 60 %. Nejvýznamnější z cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, jejichž podíl činí 34,19 % v roce 2003 a také bankovní úvěry, které se pohybují okolo 20 % po celé sledované období. Podíl základního kapitálu na celkových pasivech se ve sledovaném období pohybuje v intervalu 35,46 % až 31,61 %. Na základě provedené analýzy vyplývá, že podnik ke své činnosti využívá převážně dražší vlastní kapitál.

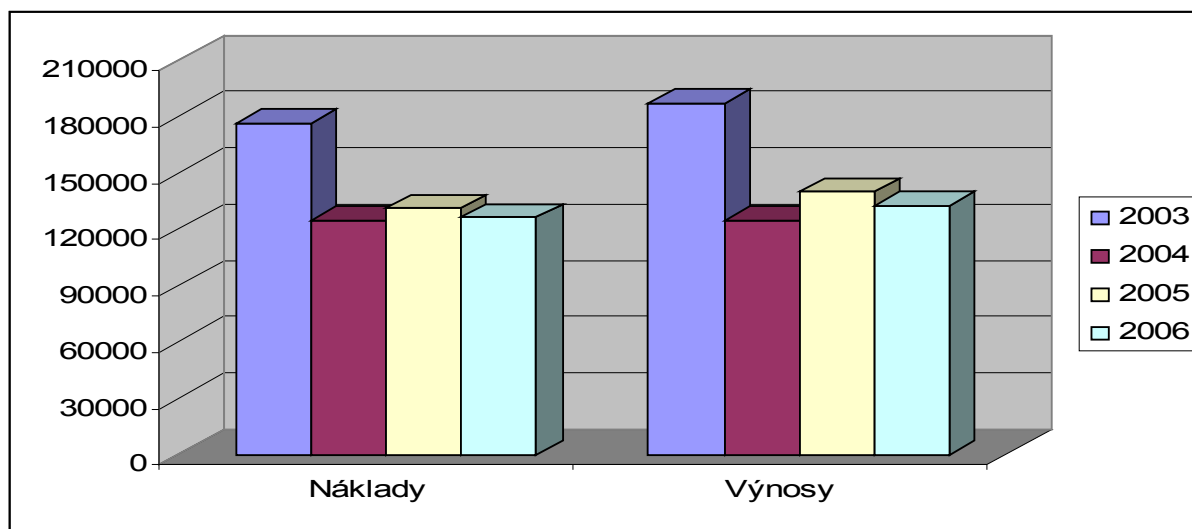
Graf 2.4 Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech v letech 2003 až 2006 (v %)



Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Výnosy i náklady společnosti BORCAD cz s. r. o. mají v celém sledovaném období 2003 až 2006 podobný průběh. Je patrné, že v průběhu sledovaného období dochází ke snižování nákladů a výnosů. Trend růstu výnosů je větší než trend růstu nákladů. K největšímu zvratu došlo v roce 2004, kdy se oproti předchozímu roku celkové náklady snížily z 176 285 tis. Kč na 124 239 tis. Kč, tzn. o 29,52 % a výnosy se snížily z 187 137 tis. Kč na 124 785 tis. Kč, tzn. o 33,32 %. Hlavní příčinou poklesu výnosů v roce 2004 bylo snížení tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu o 79,87 %. V následujícím roce došlo k pozvolnému růstu nákladů a výnosů, a v roce 2006 opět mírně poklesly.

Graf 2.5 Vývoj nákladů a výnosů podniku BORCAD cz s. r. o. v letech 2003 - 2006 (v tis. Kč)



Provozní výsledek hospodaření je v období 2003 až 2006 kladný. Převaha finančních nákladů nad finančními výnosy způsobila ztrátu z finančních operací v celém sledovaném období. Zisk z provozní činnosti pokryl ztrátu z finančních

operací, což je důsledkem toho, že výsledek hospodaření z běžné činnosti je kladný. Výsledek hospodaření za účetní období po zdanění ve společnosti BORCAD cz s. r. o. nabýval kladných hodnot. Tento výsledek hospodaření však měl kolísavou tendenci, neboť v roce 2004 prudce klesl z 10 853 tis. Kč na 546 tis. Kč, tedy o 94,97 %. Příčinou tohoto poklesu bylo snížení tržeb za prodej zboží, a to o 94,33 %. Zásadní vliv na toto snížení mělo dokončování vývoje a zavedení nové generace porodního křesla AVE na český a zahraniční trh.

Graf 2.6 Vývoj výsledku hospodaření podniku BORCAD cz s. r. o. v čase (v tis. Kč)



Největší podíl na tržbách za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb ve všech čtyřech letech v oblasti výnosů představují výkony. Jejich hodnota se pohybuje okolo 100 %. Největší podíl tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které se pohybují těsně pod hranicí 100 %. Vysoký podíl tvoří také výkonová spotřeba, která se pohybuje v rozmezí 69,62 % až 76,68 %. U této položky se především jedná o spotřebu materiálu a energie, která se od roku 2003 postupně snižuje z hodnoty 53,03 % na 49,44 % v roce 2006. Podíl výsledku hospodaření po zdanění na tržbách za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb se pohybuje v rozmezí 0,45 % až 6,81 %.

3 Zhodnocení vývoje zadluženosti

Tato část bakalářské práce je zaměřena na provedení a zhodnocení jednotlivých ukazatelů zadluženosti ve společnosti BORCAD cz s. r. o. Pro lepší posouzení zadluženosti této společnosti byly využity i ukazatele likvidity. Jako vstupní údaje jsou použity účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty) za období 2003 až 2006. Rozvaha a výkaz zisku a ztráty je vložen do přílohy č. 1 a č. 2.

3.1 Poměrová analýza ukazatelů zadluženosti

Skupina ukazatelů zadluženosti hodnotí finanční stabilitu podniku. Finanční stabilitu je možno posuzovat na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí (pasiv).

Tab. 3.1 Ukazatelé zadluženosti v letech 2003 až 2006

Ukazatel	Jedn.	Vzorec	2003	2004	2005	2006
Celková zadluženost	%	(1.1)	55,13	43,75	44,11	39,48
Podíl vl. zdrojů na aktivech	%	(1.4)	44,49	55,91	54,98	59,96
Krátkodobá zadluženost	%	(1.2)	50,72	39,66	39,54	37,77
Dlouhodobá zadluženost	%	(1.3)	4,40	4,09	4,57	1,72
Úrokové krytí	Kč	(1.7)	12,08	3,11	19,72	12,34
Úrokové zatížení	Kč	(1.8)	0,08	0,32	0,05	0,08
Finanční páka	Kč	(1.5)	2,25	1,79	1,82	1,67
Ziskový účinek finanční páky	Kč	(1.6)	2,06	1,21	1,73	1,53
Stupeň krytí I.	Kč	(1.9)	1,33	1,46	1,83	2,21
Stupeň krytí II.	Kč	(1.10)	1,47	1,56	1,98	2,28
Úvěrová zadluženost	%	(1.11)	42,82	37,24	36,54	33,16
Doba návratnosti úvěru	rok	(1.12)	2	7	2	3

Ukazatel celkové zadluženosti bývá též označován jako ukazatel věřitelského rizika. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko věřitelů, tak i akcionářů. Je nutné ho vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu, i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu.

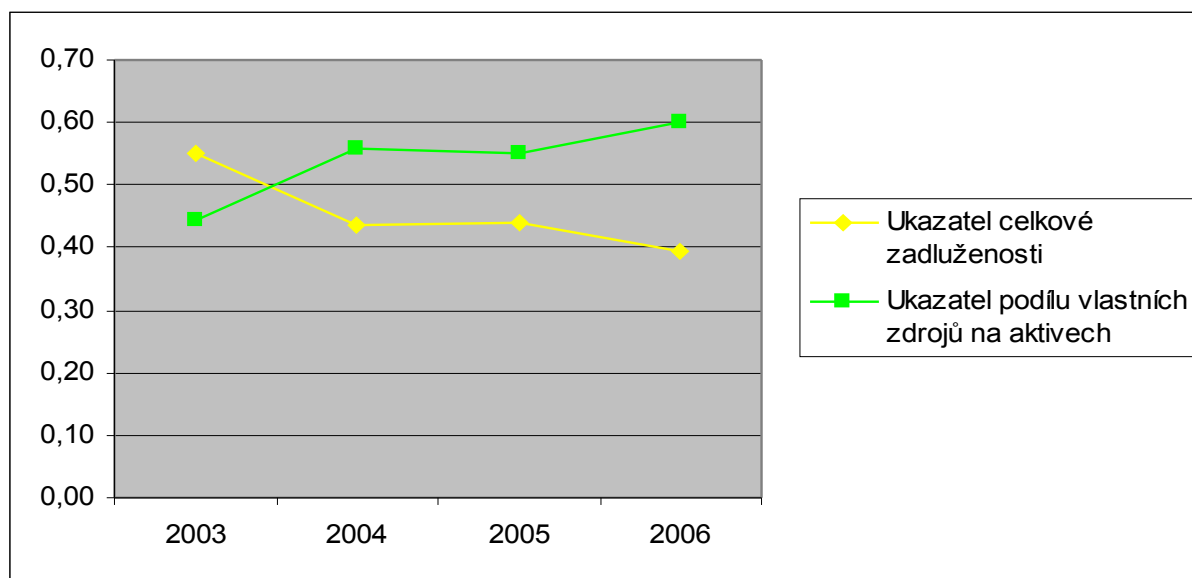
Z předchozí tabulky je patrné, že celková zadluženost dosahovala nejvyšší hodnoty v roce 2003, neboť činila 55,13 % a postupně v průběhu období poklesla až

na hodnotu 39,48 %. V roce 2004 došlo k výraznému poklesu zadluženosti na hodnotu 43,75 %. Důvodem tohoto snížení byl pokles celkových aktiv o 19 963 ti. Kč a také snížení cizích zdrojů z 56 521 tis. Kč na 36 121 tis. Kč. V dlouhodobém hmotném a nehmotném majetku nebyly zaznamenány velké změny. V rámci oběžných aktiv došlo k největšímu poklesu krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. U krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů byl vykázán pokles o 10 445 tis. Kč. Z krátkodobého finančního majetku, který v roce 2004 představoval 5,61 % z celkové hodnoty aktiv, se především jednalo o účty v bankách. V oblasti cizích zdrojů byl zaznamenána největší změna v rámci rezerv, které se zvýšily o 99,94 % a dlouhodobých bankovních úvěrů, které byly předčasně zcela splaceny již v roce 2003. Výrazný byl i pokles dlouhodobých závazků, konkrétně se jednalo o odložený daňový závazek. Zanedbatelný nebyl ani pokles krátkodobých závazků o 19 502 tis. Kč, kde byly významnou položkou přijaté dotace na provozní a investiční účely, jenž byly také zcela vyčerpány. Znamená to tedy, že firma s postupem času svou zadluženost a riziko snižovala.

Ukazatel podílu vlastních zdrojů na aktivech, resp. ukazatel finanční samostatnosti firmy, bývá také zmiňován jako kvóta vlastního kapitálu a dá se také vypočítat ze vztahu: $100 - \text{ukazatel věřitelského rizika}$. Vyjadřuje velikost, v níž jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů. Používá se k hodnocení finanční a hospodářské stability podniku a spolu s ukazatelem solventnosti je považován za nejvýznamnější ukazatel celkové finanční situace podniku.

Od roku 2003 se tento ukazatel vyvíjel rostoucím tempem, neboť v průběhu sledovaného období docházelo stále k většímu nárůstu vlastního kapitálu. K výraznému skoku došlo v roce 2004, kdy se hodnota zvýšila téměř o 12 %. Hlavním důvodem tohoto nárůstu bylo snížení celkových aktiv o 19 963 ti. Kč a zvýšení vlastního kapitálu, konkrétně se jednalo o výsledek hospodaření minulých let, který se zvýšil o 10 853 tis. Kč. Je tedy patrné, že v posledních třech letech sledovaného období je většina aktiv financována vlastními zdroji.

Graf 3.1 Vývoj celkové zadluženosti a podílu vlastních zdrojů na celkových aktivech



Pro lepší posouzení celkové zadluženosti byl také proveden výpočet ukazatele tak, že cizí zdroje byly rozděleny na krátkodobé a dlouhodobé.

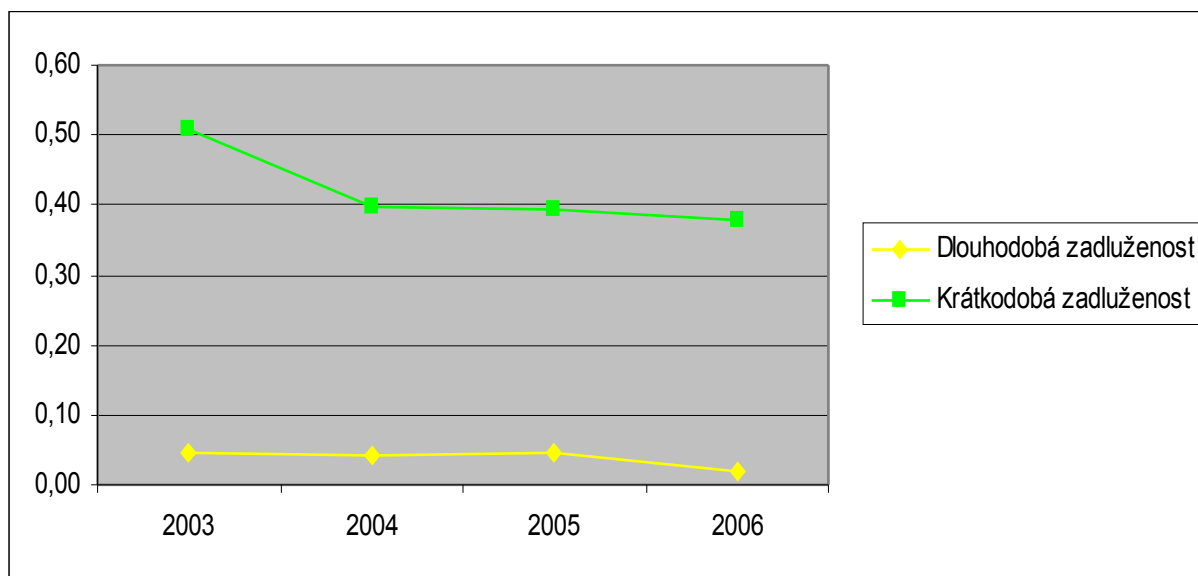
Krátkodobá zadluženost vyjadřuje podíl krátkodobého cizího kapitálu na celkových aktivech.

Krátkodobá zadluženost měla ve sledovaném období klesající tendenci, pohybovala se v rozmezí 37 % až 51 %. Výrazný pokles byl zaznamenán v roce 2004, kdy došlo ke snížení krátkodobého cizího kapitálu a celkových aktiv. V rámci krátkodobého cizího kapitálu se jednalo o snížení krátkodobých závazků z obchodních vztahů, které se snížily více než o polovinu oproti předchozímu roku.

Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje, jaké procento z celkových aktiv podniku je kryto dlouhodobými cizími zdroji (dlouhodobé závazky, rezervy, úvěry).

Dlouhodobá zadluženost v období 2003 až 2005 se vyvíjela téměř na stejné úrovni. K jejímu značnému snížení došlo v roce 2006. Příčinou tohoto poklesu bylo viditelné snížení zákonných rezerv na opravu majetku, které byly vyčerpány ve výši 2 071 tis. Kč. Na poklesu dlouhodobé zadluženosti se také podílely jiné závazky, které byly uhrazeny v plné výši. Aktiva společnosti byla v průběhu prvních tří let sledovaného období tedy financována více než 4 % a v posledním roce jen necelými 2 %.

Graf. 3.2 Vývoj krátkodobé a dlouhodobé zadluženosti



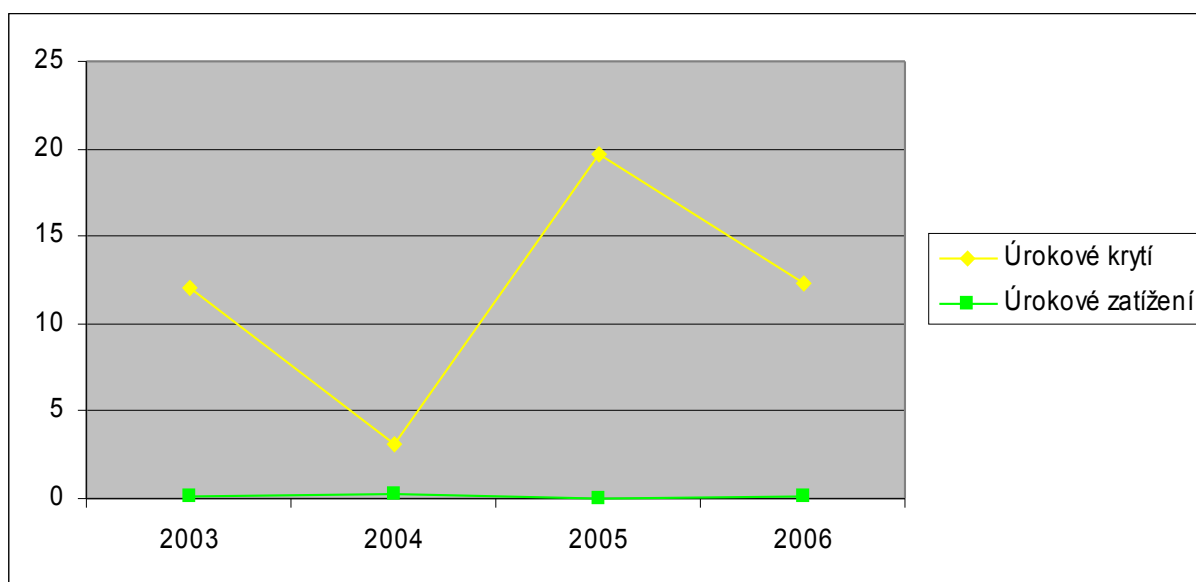
Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku. To znamená kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezůstane nic. Je-li hodnota menší než 1 není zajištěna ani úhrada úroků, ale ani jiných efektů.

Tento ukazatel měl ve společnosti BORCAD cz s. r. o. v průběhu sledovaného období kolísavou tendenci. Největší změna nastala v roce 2004, kdy hodnota ukazatele úrokového krytí poklesla z hodnoty 12,08x na 3,11x. Důvodem tohoto poklesu bylo snížení ukazatele EBITU a současně i nákladových úroků. Za hlavní příčinu poklesu ukazatele EBITU můžeme považovat výrazný pokles tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, což bylo způsobeno zaváděním nové generace porodního křesla AVE na český a zahraniční trh. V následujícím roce naopak došlo k obrovskému nárůstu tohoto ukazatele na hodnotu 19,72 x. K tomuto navýšení zásadně přispěl ukazatel EBIT, neboť prudce vzrostl z hodnoty 2 129 tis. Kč na 13 288 tis. Kč. V posledním roce sledovaného období, tedy v roce 2006 ukazatel úrokového krytí opět poklesl. Z analýzy nákladových úroků vyplývá, že firma si může v dalším období dovolit větší využití cizích zdrojů. Několikanásobné krytí nákladových úroků ziskovou schopností firmy ocení především věřitelé a akcionáři společnosti.

Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje, jakou část vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Se zvyšující se hodnotou tohoto ukazatele roste také zadluženost společnosti.

V průběhu sledovaného období byla hodnota tohoto ukazatele nízká, proto si firma mohla dovolit vyšší využití cizích zdrojů. Výjimkou je rok 2004, kdy placené úroky nejvíce zatížily 1 korunu tohoto vytvořeného výsledného efektu, neboť hodnota dosáhla 0,32 Kč. K tomuto výraznému vzestupu přispěl značný pokles EBITU a také nákladových úroků, který byl způsoben, jak už bylo zmíněno u předchozího ukazatele, poklesem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Graf 3.3 Vývoj úrokového krytí a úrokového zatížení



Ukazatel finanční páky bývá též označován majetkovým koeficientem. Z dlouhodobého hlediska by měl být tento ukazatel konstantní nebo ne příliš rychle klesající. Důležitým cílem je dosažení optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů financování. Použití vlastních prostředků je dražší a mohlo by vést k finančnímu zatěžování podniku a také k nedostatečně pružné reakci na finanční potřeby podniku.

V průběhu sledovaného období finanční páka měla kolísavou tendenci. V roce 2004 byl zaznamenán značný pokles tohoto ukazatele. Toto snížení bylo zapříčiněno především výrazným snížením celkových aktiv podniku. V následujícím roce došlo k nepatrnému zvýšení finanční páky a v posledním roce došlo opět k jejímu mírnému poklesu.

Finanční páka je klíčovým ukazatelem, který zásadním způsobem ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu, což je popsáno v následující podkapitole (viz kap. 3.2). Z tohoto důvodu se zavádí **ukazatel ziskového účinku finanční páky**. Je-li ziskový účinek finanční páky větší než 1, znamená to, že zvýšení stupně zadlužení při dané úrokové míře působí pozitivně na vývoj ROE. A je-li ziskový účinek finanční páky menší než 1, tak zvýšení zadlužení působí negativně na vývoj ROE.

Z grafu č. 3.4 je patrné, že ziskový účinek finanční páky byl ve všech čtyřech letech větší než 1. Největší hodnota tohoto ukazatele byla zaznamenána v roce 2003, kdy činila 2,06 Kč. Růst zadluženosti tak pozitivně působil na vývoj rentability vlastního kapitálu. Společnost BORCAD cz s. r. o. si tak může dovolit větší využití cizích zdrojů.

Graf 3.4 Vývoj finanční páky a ziskového účinku finanční páky



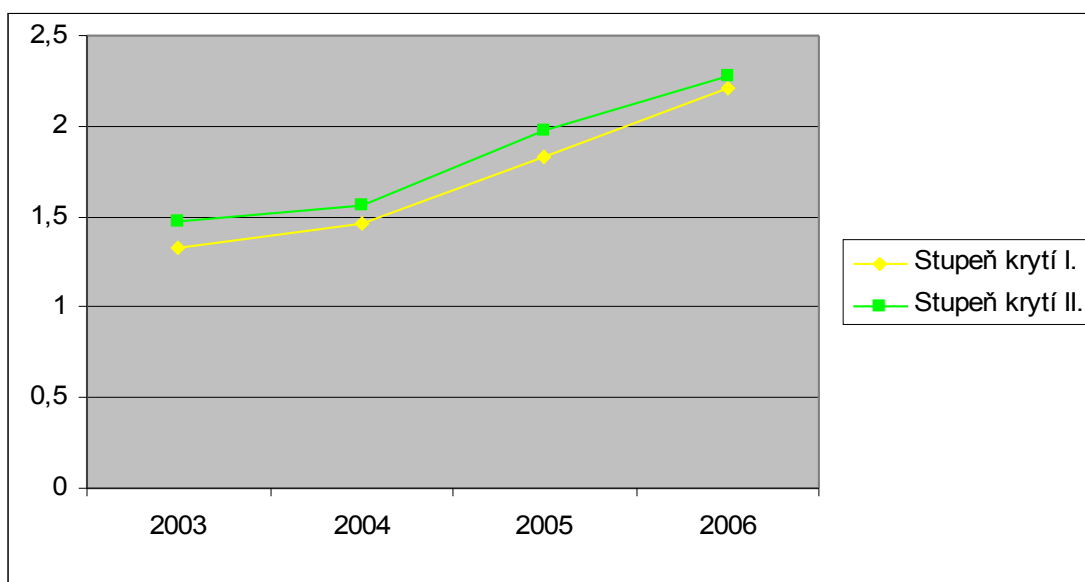
Ukazatel stupně krytí I. vyjadřuje jak jsou stála aktiva kryta vlastním kapitálem. Tento ukazatel tedy slouží k hodnocení stability firmy. Jeho zvyšování znamená upevňování finanční stability podniku.

Hodnota tohoto ukazatele v čase roste. V průběhu sledovaného období se zvýšil z hodnoty 1,33 na hodnotu 2,21. Příčinou tohoto růstu byl zvyšující se vlastním kapitál a zároveň snižující se stálá aktiva podniku během sledovaného období. Z uvedené analýzy vyplývá, že ve všech čtyřech letech je většina aktiv financována z vlastních zdrojů.

Ukazatel dlouhodobého krytí stálých aktiv vyjadřuje jak je stálá část majetku firmy kryta dlouhodobými zdroji. Optimální hodnota tohoto ukazatele je rovna 1. Pokud je jeho hodnota vyšší znamená to, že podnik je překapitalizován, tzn. že má více dlouhodobých zdrojů než potřebuje.

Z tabulky 3.1 je patrné, že hodnota tohoto ukazatele v čase roste. Vypočtené hodnoty mají podobný průběh jako u předchozího ukazatele. Ze zjištěných výsledků vyplývá, že firma je překapitalizovaná a používá konzervativní způsob financování. Podnik tedy využívá dlouhodobé zdroje také ke krytí oběžného majetku a tím dochází k neefektivnímu využívání finančních zdrojů.

Graf 3.5 Vývoj ukazatele stupně krytí stálých aktiv vlastním a dlouhodobým kapitálem



Ukazatel úvěrové zadluženosti je vyjádřen podílem úvěrů na vlastním kapitálu a jeho výše v čase by měla být stabilní.

Tento ukazatel v čase klesá. K nejvýraznější změně došlo v roce 2004, kdy hodnota klesla z 42,82 % na 37,24 %. Důvodem tohoto poklesu bylo předčasné splacení dlouhodobého úvěru v částce 2 576 tis. Kč a části krátkodobých úvěrů v částce 956 tis. Kč, které byly poskytnuty Komerční bankou. V ostatních letech sledovaného období byl pokles tohoto ukazatele způsoben především rostoucím trendem vlastního kapitálu.

Ukazatel doby návratnosti úvěru udává počet let nutných ke splácení úvěru z provozního cash-flow.

Hodnota tohoto ukazatele se pohybuje okolo dvou až tří let. Výjimku tvoří rok 2004, kde doba návratnosti činí 7 let. Příčinou je výrazné snížení čistého zisku, které bylo způsobeno především výrazným poklesem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Hlavní příčinou snížení těchto tržeb byla skutečnost, že firma zaváděla na trh novou generaci porodního křesla AVE.

Pro lepší posouzení zadluženosti firmy BORCAD cz s. r. o. byla také provedena analýza ukazatelů likvidity. Ukazatele likvidity hodnotí schopnost firmy splácet své závazky. Skupina těchto ukazatelů poměřuje prostředky, kterými je možno platit, se závazky, které je nutné splatit.

Tab. 3.2 Ukazatelé likvidity v letech 2003 až 2006

Ukazatel	Jedn.	Vzorec	2003	2004	2005	2006
Běžná likvidita	Kč	(1.13)	1,25	1,53	1,74	1,91
Pohotová likvidita	Kč	(1.14)	0,87	1,00	1,24	1,17
Okamžitá likvidita	Kč	(1.15)	0,14	0,14	0,55	0,49

Ukazatel běžné likvidity měří pokrytí krátkodobých závazků oběžnými aktivy. Objektivnost ukazatele závisí na stavu zásob a pohledávek. U zásob je důležité, aby byly správně oceněny. U pohledávek pak posuzujeme, zda je již překročena doba splatnosti či zda jsou některé pohledávky již nedobytné. Hodnota ukazatele by měla být vyšší než 1,5.

Z tabulky je patrné, že ukazatel běžné likvidity v průběhu sledovaného období rostl. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2003, kdy na 1 Kč krátkodobých závazků připadá 1,25 Kč oběžných aktiv. V ostatních letech se hodnota tohoto ukazatele pohybuje nad hranicí hodnoty 1,5, což je pro podnik dobré.

Ukazatel pohotové likvidity odstraňuje nedokonalosti předchozího ukazatele. Vylučuje z oběžných aktiv zásoby, takže do čitatele zahrnuje jen peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech), krátkodobé CP a krátkodobé pohledávky očištěné od pochybných a těžko vymahatelných pohledávek.

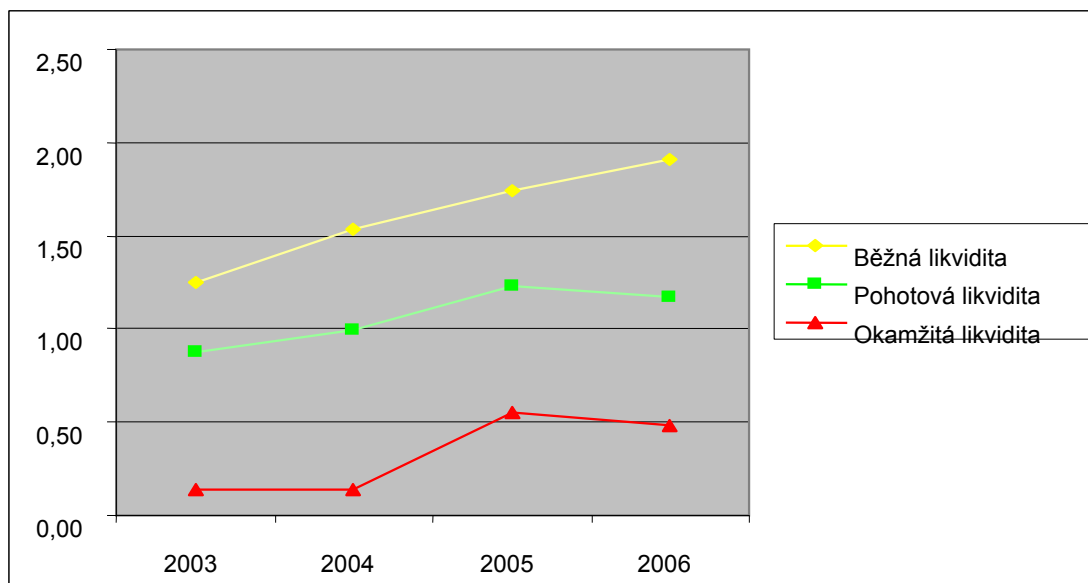
Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5.

U tohoto ukazatele můžeme sledovat jeho pozvolný nárůst od roku 2003 do roku 2005 na hodnotu 1,24. V posledním roce sledovaného období došlo k nepatrnému poklesu. Nejnižší hodnota je zaznamenána opět v roce 2003, kde na 1 Kč krátkodobých závazků připadá 0,87 Kč oběžných aktiv očištěných od zásob.

Okamžitá likvidita vyjadřuje schopnost firmy splatit své právě splatné závazky. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat okolo 0,2.

V prvních dvou letech sledovaného období je patrné, že hodnota tohoto ukazatele nedosahuje doporučené hodnoty. Příčinou nízkých hodnot je nedostatečné množství peněžních prostředků v pokladně a na bankovních účtech. K výraznému zvýšení tohoto ukazatele došlo v roce 2005, kdy značně vzrostla položka účty v bankách. V posledním roce sledovaného období hodnota ukazatele okamžité likvidity nepatrně poklesla, přesto stále překračuje minimální hraniční hodnotu 0,2.

Graf 3.6 Vývoj ukazatelů likvidity za období 2003 až 2006



3.2 Pyramidové rozklady rentability vlastního kapitálu

Klíčovým ukazatelem, který ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu je finanční páka. Proto bude v následující kapitole proveden rozklad ROE a bude vypracována analýza vlivu finanční páky na tento výchozí ukazatel. Pro rozklady je použita multiplikativní vazba, z nichž je použita metoda postupných změn a metoda logaritmická. U metody logaritmické byly propočteny vlivy v první a druhé úrovni.

Tab. 3.3 Vstupní údaje

	Jedn.	2003	2004	2005	2006
Celková aktiva	tis. Kč	102 519	82 556	99 986	102 424
Tržby	tis. Kč	166 449	120 483	129 437	124 031
Vlastní kapitál	tis. Kč	45 615	46 161	54 973	61 410
Čistý zisk	tis. Kč	10 853	546	8 812	6 437
ROE	%	23,79	1,18	16,03	10,48

Tržby byly zjištěny součtem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a za prodej zboží.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{tržby} \cdot \frac{tržby}{aktiva} \cdot \frac{aktiva}{VK}$$

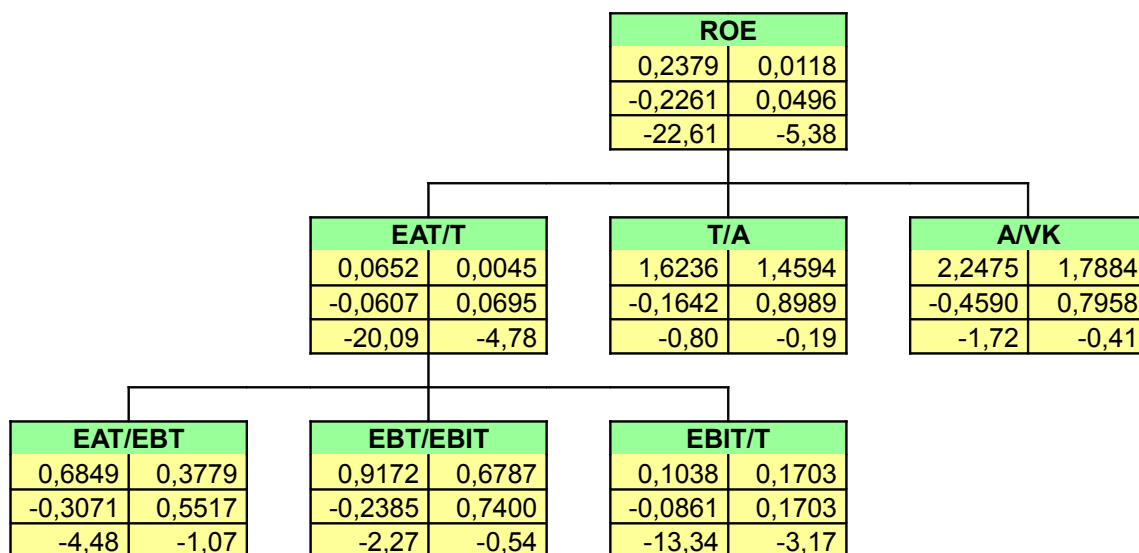
Tab. 3.4 Metoda postupných změn za období 2003 až 2004

	a ₀₃	a ₀₄	změna	vliv (v %)	pořadí vlivů
EAT/T	0,0652	0,0045	-0,0607	-22,14	3
T/A	1,6236	1,4594	-0,1642	-0,17	1
A/VK	2,2475	1,7884	-0,4590	-0,30	2
Σ ROE	0,2379	0,0118	x	-22,61	x

V roce 2003 dosáhl ukazatel ROE hodnoty 23,79 % a v následujícím roce činil 1,18 %. V roce 2004 tedy došlo k výraznému poklesu ukazatele ROE o 22,61 %. V tomto období měla největší vliv na ukazatele rentability vlastního kapitálu ziskovost tržeb, kde záporná hodnota způsobila pokles ukazatele. Nepatrnou změnu výchozího ukazatele způsobila obrátka aktiv a finanční páka.

Obr. 3.7 Logaritmická metoda 1. a 2. úrovně za období 2003 až 2004

Ukazatel	
hodnota t_0	hodnota t_1
rozdíl	index
vliv absolutní	vliv relativní



Při použití jiné metody ve stejném období měla největší vliv opět ziskovost tržeb a to jak v relativním, tak i v absolutním vyjádření. Relativní vyjádření snižovalo hodnotu ukazatele ROE o 4,78 %. Výrazně nižší vliv měla finanční páka, která tento ukazatel v relativním vyjádření snižovala o 0,41 %. Nejmenší změnu způsobila obrátka aktiv, která v případě relativního vyjádření způsobila pokles o 0,19 %. Z uvedených skutečností vyplývá, že ani jeden z ukazatelů nezpůsobil růst rentability vlastního kapitálu.

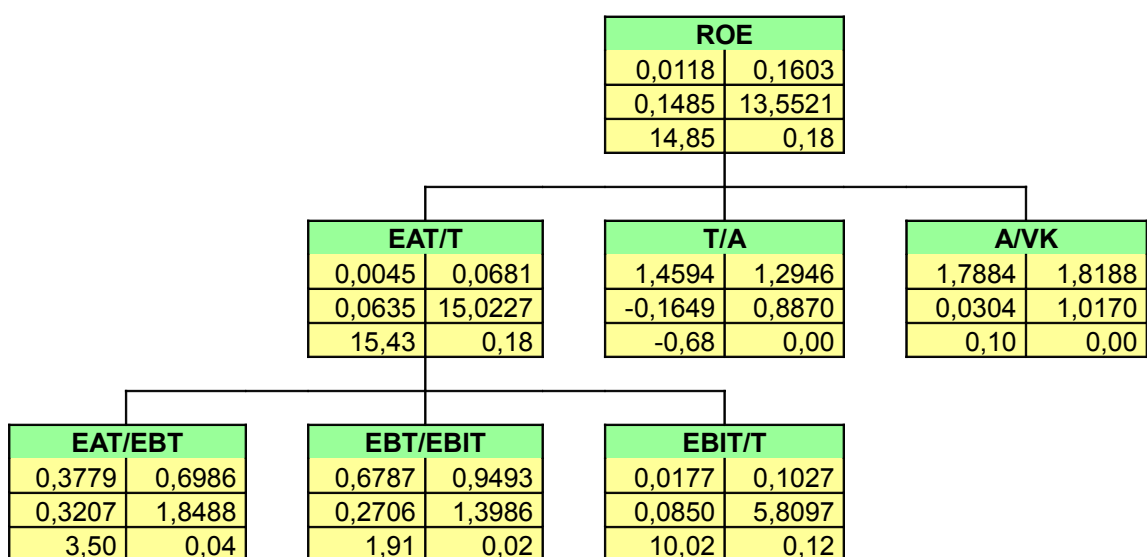
Na ROE prostřednictvím ziskovosti tržeb mělo největší vliv provozní ziskové rozpětí a to jak v relativním, tak i v absolutním vyjádření. V případě relativního vyjádření snižovala ukazatel ROE o 3,17 %. Druhou položkou s nižším relativním vlivem byla daňová redukce, neboť její hodnota byla stanovena ve výši -1,07 %. Nejmenší vliv byl zjištěn u úrokové redukce, kde se absolutní hodnota pohybovala ve výši -2,27 % a relativní byla ve výši -0,54 %.

Tab. 3.5 Metoda postupných změn za období 2004 až 2005

	a ₀₄	a ₀₅	změna	vliv (v %)	pořadí vlivů
EAT/T	0,0045	0,0681	0,0635	16,59	1
T/A	1,4594	1,2946	-0,1649	-2,01	3
A/VK	1,7884	1,8188	0,0304	0,27	2
Σ ROE	0,0118	0,1603	x	14,85	x

V roce 2005 ukazatel ROE dosahoval hodnoty 16,03 %, což znamenalo, že oproti předchozímu roku se zvýší o 14,85 %. Největší vliv měla ziskovost tržeb, která zapříčinila růst výchozího ukazatele téměř o 17 %. Na ukazatel ROE také pozitivně působila finanční páka, jejíž hodnota činí 0,27 %. Obrátka aktiv v tomto období způsobila nejmenší změnu, která měla za následek snížení výchozího ukazatele o 2,01 %.

Obr. 3.8 Logaritmická metoda 1. a 2. úrovně za období 2004 až 2005



Za použití logaritmické metody v tomto období měla opět výrazný vliv na výchozí ukazatel ziskovost tržeb, neboť způsobila jeho růst o 15,43 % v absolutním vyjádření. V případě relativního vyjádření se jednalo o hodnotu 0,18 %. Na druhé místo se zařadila obrátka aktiv, která snížila ukazatel ROE v absolutním vyjádření o 0,68 %. Nejmenší vliv zapříčinila finanční páka, která způsobila růst tohoto ukazatele jen o 0,10 % v absolutním vyjádření.

Ziskovost tržeb byla značně ovlivněna provozním ziskovým rozpětím, jehož hodnota v relativním vyjádření dosahovala 0,12 %. Druhé místo zaujímal daňová

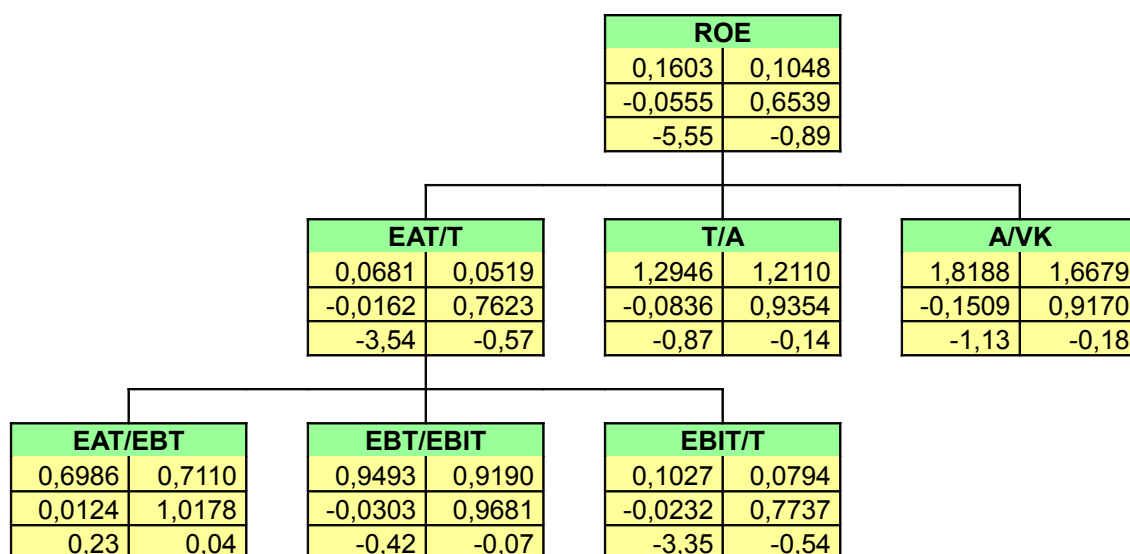
redukce, jejíž hodnota v absolutním vyjádření dosahovala 3,50 % a v relativním vyjádření 0,04 %. U úrokové redukce bylo dosaženo nejnižších hodnot, které způsobily růst ukazatele ROE.

Tab. 3.6 Metoda postupných změn za období 2005 až 2006

	a_0	a_1	změna	vliv	pořadí vlivů
EAT/T	0,0681	0,0519	-0,0162	-3,81	3
T/A	1,2946	1,2110	-0,0836	-0,79	1
A/VK	1,8188	1,6679	-0,1509	-0,95	2
Σ ROE	0,1603	0,1048	x	-5,55	x

V roce 2006 dosahoval ukazatel ROE hodnoty 10,48 %. Znamená to tedy, že oproti roku 2005 se snížil o 5,55 %. Nejvýraznější změna byla způsobena ziskovostí tržeb, která snížila ukazatel o 3,81 %. Obrátka aktiv a finanční páka měly nepatrný vliv, který byl také důvodem snížení výchozího ukazatele.

Obr. 3.9 Logaritmická metoda 1. 2. úrovně za období 2005 až 2006



Při použití logaritmické metody ani jeden z ukazatelů první úrovně nezpůsobil růst výchozího ukazatele. Největší záporný vliv na tento ukazatel měla ziskovost tržeb, která způsobila jeho pokles o 3,54 % v absolutním vyjádření. Druhé místo zaujímá finanční páka, jejíž hodnota činila -1,13 %. Nejmenší změnu z hlediska absolutního vyjádření zapříčinila obrátka aktiv, jejíž hodnota byla -0,87 %.

Ziskovost tržeb byla nejvíce ovlivněna provozním ziskovým rozpětím, jehož hodnota v relativním vyjádření činila -0,54 %. Druhé místo zaujímala úroková

redukce, která způsobila pokles ziskovosti tržeb o 0,07 %. Nejmenší změnu způsobila daňová redukce, jejíž hodnota činila 0,04 % v relativním vyjádření a jako jediná byla příčinou růstu ziskového rozpětí.

3.3 Zhodnocení výsledků

Hodnocení výsledků ukazatelů zadluženosti podniku BORCAD cz s. r. o. vychází z finančních výkazů za období 2003 až 2006. Byla použita metoda horizontální a vertikální analýzy, která umožňuje posouzení jak se položky vyvíjely v čase a také zjištění struktury majetku, závazků, nákladů a výnosů.

Poté následoval hlubší rozbor v podobě propočtení jednotlivých ukazatelů zadluženosti, které se zaměřují na posouzení velikosti financování aktiv cizími zdroji. Pro lepší posouzení zadluženosti firmy BORCAD cz s. r. o. byly použity ukazatele likvidity. Jednalo se o běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu. V souvislosti s provázaností finanční páky s ukazatelem rentability vlastního kapitálu byl proveden pyramidový rozklad tohoto ukazatele. Pro rozklady byla použita metoda postupných změn a metoda logaritmická.

Celkově tuto firmu můžeme hodnotit jako finančně stabilní a zdravou, neboť ve sledovaném období došlo k postupnému snižování celkové zadluženosti. K největšímu zvratu došlo v roce 2004, kde byl zaznamenán pokles zadluženosti téměř o 12 %. Tento výrazný pokles byl způsoben jednak značným úbytkem dlouhodobých závazků, ale také snížením krátkodobých závazků. V rámci dlouhodobých závazků se jednalo o snížení odloženého daňového závazku. Významnou položkou u krátkodobých závazků sehrály závazky z obchodních vztahů, které také výrazně snížily.

Většina aktiv je v tomto podniku financována z vlastních zdrojů, což je způsobeno především neustálým zvyšováním vlastního kapitálu v průběhu sledovaného období. V případě stálých aktiv, která jsou plně kryta vlastním kapitálem, ze zjištěných výsledků vyplynula překapitalizovanost firmy. Podnik používá dlouhodobé zdroje nejen ke krytí dlouhodobého majetku, ale i oběžného majetku, čímž dochází k neefektivnímu využívání finančních zdrojů.

Z hlediska likvidity firma BORCAD cz. s. r. o. v posledních třech letech sledovaného období neměla problém s platební schopností. Nejvyšších hodnot dosahovala tato skupina ukazatelů v roce 2005, což bylo způsobeno výrazným

nárůstem krátkodobého finančního majetku. Konkrétně se jednalo o položku bankovních účtů. Určitý problém s likviditou signalizuje rok 2003, kdy u všech třech ukazatelů se hodnota pohybovala pod doporučenou hranicí. Důvodem byl vysoký podíl krátkodobých závazků, které v tomto roce dosahovaly nejvyšší hodnoty za celé sledované období.

Pro pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu byly použity dvě metody multiplikativní vazby, a to metoda postupných změn a metoda logaritmická. Oba rozklady byly provedeny za období 2003 – 2004, 2004 – 2005 a 2005 – 2006.

Tab. 3.7 Metoda postupných změn – pořadí vlivů

Období	2003 - 2004	Pořadí	2004 - 2005	Pořadí	2005 - 2006	Pořadí
Ziskovost tržeb	-22,14	3.	16,59	1.	-3,81	3.
Obrátka aktiv	-0,17	1.	-2,01	3.	-0,79	1.
Finanční páka	-0,30	2.	0,27	2.	-0,95	2.

U metody postupných změn v prvním období nastala největší změna u ziskovosti tržeb, jejíž záporný vliv způsobil pokles výchozího ukazatele. Nejmenší vliv byl zjištěn u obrátky aktiv. Ve druhém období došlo ke změně pořadí. Na růstu ukazatele rentability vlastního kapitálu se z největší části podílela ziskovost tržeb, která způsobila jeho zvýšení o 16,59 %. K nepatrnému růstu také přispěla finanční páka. Obrátka aktiv záporným vlivem způsobila pokles výchozího ukazatele. V posledním období nastaly největší změny u ziskovosti tržeb, jejíž záporný vliv způsobil pokles rentability vlastního kapitálu. Na poklesu výchozího ukazatele se také podílela obrátka aktiv a finanční páka.

V případě logaritmické metody byla provedena 1. a 2. úroveň rozkladu ukazatele ROE.

Tab. 3.8 Logaritmická metoda 1. stupně – pořadí vlivů

Období	2003 - 2004	Pořadí	2004 - 2005	Pořadí	2005 - 2006	Pořadí
Ziskovost tržeb	-20,09	3.	15,43	1.	-3,54	3.
Obrátka aktiv	-0,80	1.	-0,68	3.	-0,87	1.
Finanční páka	-1,72	2.	0,10	2.	-1,13	2.

V případě prvního stupně logaritmické metody je patrné, že v období 2003 až 2004 ziskovost tržeb záporným vlivem způsobila pokles ukazatele ROE. Nejmenší hodnota byla zjištěna u obrátky aktiv, která se také spolu s finanční pákou podílela na

poklesu výchozího ukazatele. Značný růst ukazatel ROE byl zaznamenán v období 2004 až 2005, který byl způsoben především ziskovostí tržeb. Na růstu ukazatele rentability vlastního kapitálu se v tomto období také podílela finanční páka. V posledním sledovaném období nejvíce ovlivnila ukazatel ROE ziskovost tržeb, která záporným vlivem způsobila jeho pokles. Na poklesu ukazatel rentability se též podílela finanční páka i obrátka aktiv.

Tab. 3.9 Logaritmická metoda 2. stupně – pořadí vlivů

Období	2003 - 2004	Pořadí	2004 - 2005	Pořadí	2005 - 2006	Pořadí
Daňová redukce	-4,48	3.	3,50	2.	0,23	1.
Úroková redukce	-2,27	1.	1,91	3.	-0,42	2.
Pr. ziskové rozpětí	-4,03	2.	10,02	1.	-3,35	3.

Ve druhém stupni logaritmické metody bylo pořadí vlivů proměnlivé. V prvním období měla největší záporný vliv na výchozí ukazatel daňová redukce, která způsobila jeho pokles. V ostatních obdobích se jednalo o provozní ziskové rozpětí, které nejvíce ovlivnilo ukazatel ROE. V období 2004 až 2005 přispělo k jeho nárůstu o 10,02 %. Naopak v následujícím období způsobilo jeho pokles o 3,35%.

Z hlediska dosažených výsledků byl rok 2004 pro společnost ekonomicky nejslabší. Ve srovnání s ostatními léty sledovaného období bylo dosaženo nejnižšího výsledku hospodaření. Z hlediska zadluženosti byl však tento rok zlomový, neboť došlo k výraznému poklesu zadluženosti.

Ze zjištěné analýzy také vyplývá, že firma využívá více vlastní zdroje financování než cizí, což způsobuje, že společnost je překapitalizovaná. Měla by se tedy zaměřit na větší využívání krátkodobých a dlouhodobých cizích zdrojů.

ZÁVĚR

Finanční analýza představuje nezanedbatelný zdroj informací o celkovém hospodaření firmy a měla by identifikovat silné a slabé stránky firmy. Aby firma mohla fungovat efektivně, je potřeba pravidelně zpracovávat finanční analýzu, na základě jejíž výsledků může vedení firmy následně přijmout rozhodnutí potřebná ke zlepšení stávající situace.

Cílem bakalářské práce bylo provést analýzu zadluženosti ve firmě BORCAD cz s. r. o., která je evropským dodavatelem medicínské techniky, sedaček a lehátek pro osobní vagóny. Finanční analýza byla provedena v časovém horizontu čtyř let (2003 až 2006) pomocí poměrových ukazatelů se zaměřením na zadluženost, likviditu a pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.

V teoretické části bakalářské práce byla popsána metodologie finanční analýzy s důrazem na zadluženost a likviditu. Ve druhé části práce byla charakterizována analyzovaná firma a naznačen její vývoj pomocí vertikální a horizontální analýzy. Ve třetí části byly vypočteny a interpretovány poměrové ukazatele zadluženosti, likvidity a pyramidální rozklad rentability vlastního kapitálu.

Z uvedené analýzy vyplynulo, že rok 2004 byl pro společnost ekonomicky nejslabší. Ve srovnání s ostatními léty sledovaného období bylo dosaženo nejnižšího výsledku hospodaření. Hlavním důvodem tohoto poklesu bylo zavádění nové generace porodního křesla AVE na trh. Z hlediska zadluženosti byl však tento rok zlomový, neboť došlo k výraznému poklesu zadluženosti. Toto snížení bylo způsobeno především poklesem krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

Většina aktiv je v tomto podniku financována z vlastních zdrojů, což je způsobeno především neustálým zvyšováním vlastního kapitálu v průběhu sledovaného období. V případě stálých aktiv, která jsou plně kryta vlastním kapitálem, ze zjištěných výsledků vyplynula překapitalizovanost firmy. Podnik používá dlouhodobé zdroje nejen ke krytí dlouhodobého majetku, ale i oběžného majetku, čímž dochází k neefektivnímu využívání finančních zdrojů.

V oblasti likvidity firma BORCAD cz s. r. o. v posledních třech letech sledovaného období neměla problém. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2005, což bylo způsobeno výrazným nárůstem krátkodobého finančního majetku.

Obecně je tato firma jen z menší části závislá na cizích zdrojích. Vypovídá o tom hodnota vlastního kapitálu, která se po celé sledované období pohybovala

minimálně na úrovni poloviny celkového kapitálu. Je zřejmé, že firma k financování svých potřeb využívá v převážné míře dražší vlastní kapitál. Měla by se tedy více zaměřit na využívání cizích zdrojů, které představují levnější zdroj financování.

Seznam použité literatury

a) knihy

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 194 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 760 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [4] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi* str. 44, 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [5] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

b) internetové zdroje

- [1] www.borcad.cz
- [2] www.mpo.cz

Seznam použitých zkratek

a. s.	akciová společnost
atd.	a tak dále
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
CP	cenný papír
č.	číslo
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním (Earnings Before Interest and Taxes)
EBT	zisk před zdaněním (Earnings Before Taxes)
EU	Evropská unie
kap.	kapitola
např.	například
OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
PP	peněžní prostředky
resp.	respektive
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
tab.	tabulka
tj.	to je
tzn.	to znamená
tzv.	tak zvaný
VK	vlastní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- byl(a) jsem seznámen(a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že údaje o bakalářské práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé bakalářské práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Seznam příloh

Příloha č. 1:	Rozvaha společnosti BORCAD cz s. r. o.
Příloha č. 2:	Výkaz zisku a ztráty společnosti BORCAD cz s. r. o.
Příloha č. 3:	Horizontální analýza společnosti BORCAD cz s. r. o.
Příloha č. 4:	Vertikální analýza společnosti BORCAD cz s. r. o.
Příloha č. 5:	Výpočty ukazatelů zadluženosti a likvidity
Příloha č. 6:	Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Rozvaha firmy BORCAD cz s. r. o. v letech 2003 až 2006 (v tis. Kč)

Položka	2003	2004	2005	2006
AKTIVA CELKEM	102519	82556	99986	102424
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	34189	31680	30008	27757
Dlouhodobý nehmotný majetek	385	247	108	173
Zřizovací výdaje	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
Software	385	247	108	173
Ocenitelná práva	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehm. majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouh. nehm. majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	33804	31433	29900	27584
Pozemky	225	225	225	225
Stavby	17234	16012	14736	13513
Samost. mov. věci a soubory mov. věcí	1533	1488	2335	2014
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	332
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	14812	13708	12604	11500
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0
Podíly v úč. jednotkách pod podst. vlivem	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Půjčky a úvěry ovl. a říz. osobám pod podst. vlivem	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	65121	50190	68963	73715
Zásoby	19807	17599	20134	28413
Materiál	8644	10217	13580	19587
Nedokončená výroba a polotovary	10008	6417	4975	7274
Výrobky	460	484	1122	1135
Zvířata	0	0	0	0
Zboží	43	18	18	18
Poskytnuté zálohy na zásoby	652	463	439	399
Dlouhodobé pohledávky	2122	2439	99	161
Pohl. z obchodních vztahů	2122	2347	0	0
Pohl. za ovl. a říz. osobami	0	0	0	0
Pohl. za úč. jednotkami pod podst. vlivem	0	0	0	0
Pohl. za společníky, čl. družstva a za účast. sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	92	99	161
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0

Příloha č. 1-2

Krátkodobé pohledávky	36069	25522	26958	26349
Pohledávky z obchodních vztahů	32816	22371	26510	23830
Pohl. za ovl. a říz. osobami	0	0	0	0
Pohl. za úč. jednotkami pod podst. vlivem	0	0	0	0
Pohl. za společníky, čl. družstva a za účast. sdružení	0	0	0	0
Soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	0	0	0	0
Stát-daňové pohledávky	3253	2956	3	1640
Krátkodobé zálohy	0	195	445	879
Ostatní poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
Krátkodobý finanční majetek	7123	4630	21772	18792
Peníze	178	608	750	388
Účty v bankách	6945	4022	21022	18404
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Pořízovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Časové rozlišení	3209	686	1015	952
Náklady příštích období	3209	686	1015	952
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	0	0

Položka	2003	2004	2005	2006
PASIVA CELKEM	102519	82556	99986	102424
Vlastní kapitál	45615	46161	54973	61410
Základní kapitál	26100	26100	26100	26100
Základní kapitál	26100	26100	26100	26100
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Emisní ážio	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
Rezervní fondy, neděl. fond a ost. fondy ze zisku	4000	4000	4000	4000
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	4000	4000	4000	4000
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	4662	15515	16061	24873
Nerozdělený zisk minulých let	4662	15515	16061	24873
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	10853	546	8812	6437
Cizí zdroje	56521	36121	44108	40437
Rezervy	1685	3369	3764	1693
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	1685	3369	3764	1693
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	251	9	810	60
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Závazky k ovládaných a řízených osobám	0	0	0	0
Závazky k účetním jednotkám pod podst. vlivem	0	0	0	0
Závazky ke společníkům čl. družstva a k úč. sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	774	0
Odložený daňový závazek	251	9	36	60
Krátkodobé závazky	35053	15551	19447	18321
Závazky z obchodních vztahů	27922	10798	13710	15907
Závazky k ovládaných a řízených osobám	53	53	0	0
Závazky k účetním jednotkám pod podst. vlivem	0	0	0	0
Závazky ke společníkům čl. družstva a k úč. sdružení	4250	4250	2250	1500
Závazky k zaměstnancům	0	0	0	0
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	0	0	0	0
Stát-daňové závazky a dotace	2828	0	1887	140
Krátkodobé přijaté zálohy	0	24	1234	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dohadné účty pasiv.	0	60	0	0
Jiné závazky	0	366	366	774

Příloha č. 1-4

Příloha

Bankovní úvěry a výpomoci	19532	17192	20087	20363
Bankovní úvěry dlouhodobé	2576	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	16956	17192	20087	20363
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
Časové rozlišení	383	274	905	577
Výdaje příštích období	383	274	905	577
Výnosy příštích období	0	0	0	0

Výkaz zisku a ztráty firmy BORCAD cz s. r. o. v letech 2003 až 2006 (v tis. Kč)

Položka	2003	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	1835	104	825	178
Náklady vynaložené na prodané zboží	1630	89	5	240
Obchodní marže	205	15	820	-62
Výkony	167088	117116	130378	126868
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	164614	120379	128612	123853
Změna stavu zásob vlastní činnosti	2037	-3562	-779	2311
Aktivace	437	299	2545	704
Výkonová spotřeba	127640	88550	90118	88067
Spotřeba materiálu a energie	88260	62328	63467	61315
Služby	39380	26222	26651	26752
Přidaná hodnota	39653	28581	41080	38739
Osobní náklady	27470	24370	25688	27428
Mzdové náklady	19854	17551	18733	20013
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0
Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. Pojištění	7003	6205	6443	6888
Sociální náklady	613	614	512	527
Daně a poplatky	68	198	198	120
Odpisy dlouhodobého nehmotné a hmotného majetku	2222	2081	3278	2694
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	4283	862	1011	253
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1276	30	0	31
Tržby z prodeje materiálu	3007	832	1011	222
Zůstatková cena prod. dlouh. majetku a materiálu	3998	430	1028	345
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku	858	0	0	0
Prodaný materiál	3140	430	1028	345
Změna stavu rezerv a op. položek v provoz. oblasti	2789	2789	2046	-111
Ostatní provozní výnosy	11563	5699	6371	4514
Ostatní provozní náklady	2083	777	1144	1137
Převod provozních výnosů	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	16869	4497	15080	11893
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovl. a říz. osobách pod pod. vlivem	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouh. cenných papírů a podílů	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouh. finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a op. Položek v fin. oblasti	0	0	0	0
Výnosové úroky	41	28	27	34
Nákladové úroky	1430	684	674	798
Ostatní finanční výnosy	2328	976	993	462
Ostatní finanční náklady	1963	3372	2812	2538
Převod finančních výnosů	0	0	0	0

Příloha č. 2-2

Finanční výsledek hospodaření	-1024	-3052	-2466	-2840
Daň z příjmů za běžnou činnost	4992	899	3802	2616
splatná	4858	1141	3775	2592
odložená	134	-242	27	24
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	10853	546	8812	6437
Mimořádné výnosy	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0
Daň z příjmů za mimořádnou činnost	0	0	0	0
splatná	0	0	0	0
odložená	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	10853	546	8812	6437
Výsledek hospodaření před zdaněním	15845	1445	12614	9053

Horizontální analýza rozvahy firmy BORCAD cz s. r. o. v letech 2003 až 2006

Položka	Rok 2003 a 2004		Rok 2004 a 2005		Rok 2005 a 2006	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
AKTIVA CELKEM	-19963	-19,47%	17430	21,11%	2438	2,44%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobý majetek	-2509	-7,34%	-1672	-5,28%	-2251	-7,50%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-138	-35,84%	-139	-56,28%	65	60,19%
Zřizovací výdaje	0	x	0	x	0	x
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	x	0	x	0	x
Software	-138	-35,84%	-139	-56,28%	65	60,19%
Ocenitelná práva	0	x	0	x	0	x
Goodwill	0	x	0	x	0	x
Jiný dlouhodobý nehm. majetek	0	x	0	x	0	x
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	x	0	x	0	x
Poskytnuté zálohy na dlouh. nehm. majetek	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobý hmotný majetek	-2371	-7,01%	-1533	-4,88%	-2316	-7,75%
Pozemky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Stavby	-1222	-7,09%	-1276	-7,97%	-1223	-8,30%
Samost. mov. věci a soubory mov. věcí	-45	-2,94%	847	56,92%	-321	-13,75%
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	x	0	x	0	x
Základní stádo a tažná zvířata	0	x	0	x	0	x
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	x	0	x	0	x
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	x	0	x	332	x
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	x	0	x	0	x
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-1104	-7,45%	-1104	-8,05%	-1104	-8,76%
Dlouhodobý finanční majetek	0	x	0	x	0	x
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	x	0	x	0	x
Podíly v úč. jednotkách pod podst. vlivem	0	x	0	x	0	x
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	x	0	x	0	x
Půjčky a úvěry ovl. a říz. osobám pod podst. vlivem	0	x	0	x	0	x

Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	x	0	x	0	x
Pořízovaný dlouhodobý finanční majetek	0	x	0	x	0	x
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	x	0	x	0	x
Oběžná aktiva	-14931	-22,93%	18773	37,40%	4752	6,89%
Zásoby	-2208	-11,15%	2535	14,40%	8279	41,12%
Materiál	1573	18,20%	3363	32,92%	6007	44,23%
Nedokončená výroba a polotovary	-3591	-35,88%	-1442	-22,47%	2299	46,21%
Výrobky	24	5,22%	638	131,82%	13	1,16%
Zvířata	0	x	0	x	0	x
Zboží	-25	-58,14%	0	0,00%	0	0,00%
Poskytnuté zálohy na zásoby	-189	-28,99%	-24	-5,18%	-40	-9,11%
Dlouhodobé pohledávky	317	14,94%	-2340	-95,94%	62	62,63%
Pohl. z obchodních vztahů	225	10,60%	-2347	-100,00%	0	x
Pohl. za ovl. a říz. osobami	0	x	0	x	0	x
Pohl. za úč. jednotkami pod podst. vlivem	0	x	0	x	0	x
Pohl. za společníky, čl. družstva a za účast. sdruž.	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	92	x	7	7,61%	62	62,63%
Dohadné účty aktivní	0	x	0	x	0	x
Jiné pohledávky	0	x	0	x	0	x
Odložená daňová pohledávka	0	x	0	x	0	x
Krátkodobé pohledávky	-10547	-29,24%	1436	5,63%	-609	-2,26%
Pohledávky z obchodních vztahů	-10445	-31,83%	4139	18,50%	-2680	-10,11%
Pohl. za ovl. a říz. osobami	0	x	0	x	0	x
Pohl. za úč. jednotkami pod podst. vlivem	0	x	0	x	0	x
Pohl. za společníky, čl. družstva a za účast. sdruž.	0	x	0	x	0	x
Soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	0	x	0	x	0	x
Stát-daňové pohledávky	-297	-9,13%	-2953	-99,90%	1637	54566,67%
Krátkodobé zálohy	195	x	250	128,21%	434	97,53%
Ostatní poskytnuté zálohy	0	x	0	x	0	x
Dohadné účty aktivní	0	x	0	x	0	x

Jiné pohledávky	0	x	0	x	0	x
Krátkodobý finanční majetek	-2493	-35,00%	17142	370,24%	-2980	-13,69%
Peníze	430	241,57%	142	23,36%	-362	-48,27%
Účty v bankách	-2923	-42,09%	17000	422,68%	-2618	-12,45%
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	x	0	x	0	x
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	x	0	x	0	x
Časové rozlišení	-2523	-78,62%	329	47,96%	-63	-6,21%
Náklady příštích období	-2523	-78,62%	329	47,96%	-63	-6,21%
Komplexní náklady příštích období	0	x	0	x	0	x
Příjmy příštích období	0	x	0	x	0	x

	Rok 2003 a 2004		Rok 2004 a 2005		Rok 2005 a 2006	
Položka	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
PASIVA CELKEM	-19963	-19,47%	17430	21,11%	2438	2,44%
Vlastní kapitál	546	1,20%	8812	19,09%	6437	11,71%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	x	0	x	0	x
Změny základního kapitálu	0	x	0	x	0	x
Kapitálové fondy	0	x	0	x	0	x
Emisní ážio	0	x	0	x	0	x
Ostatní kapitálové fondy	0	x	0	x	0	x
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	x	0	x	0	x
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	x	0	x	0	x
Rezervní fondy, neděl. fond a ost. fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Statutární a ostatní fondy	0	x	0	x	0	x
Výsledek hospodaření minulých let	10853	232,80%	546	3,52%	8812	54,87%
Nerozdělený zisk minulých let	10853	232,80%	546	3,52%	8812	54,87%
Neuhrazená ztráta minulých let	0	x	0	x	0	x
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-10307	-94,97%	8266	1513,92%	-2375	-26,95%
Cizí zdroje	-20400	-36,09%	7987	22,11%	-3671	-8,32%
Rezervy	1684	99,94%	395	11,72%	-2071	-55,02%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	1684	99,94%	395	11,72%	-2071	-55,02%
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	x	0	x	0	x
Rezerva na daň z příjmů	0	x	0	x	0	x
Ostatní rezervy	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé závazky	-242	-96,41%	801	8900,00%	-750	-92,59%

Závazky z obchodních vztahů	0	x	0	x	0	x
Závazky k ovládaných a řízených osobám	0	x	0	x	0	x
Závazky k účetním jednotkám pod podst. vlivem	0	x	0	x	0	x
Závazky ke společníkům čl. družstva a k úč. sdruž.	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	x	0	x	0	x
Vydané dluhopisy	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	x	0	x	0	x
Dohadné účty pasivní	0	x	0	x	0	x
Jiné závazky	0	x	774	x	-774	-100,00%
Odložený daňový závazek	-242	-96,41%	27	300,00%	24	66,67%
Krátkodobé závazky	-19502	-55,64%	3896	25,05%	-1126	-5,79%
Závazky z obchodních vztahů	-17124	-61,33%	2912	26,97%	2197	16,02%
Závazky k ovládaných a řízených osobám	0	0,00%	-53	-100,00%	0	x
Závazky k účetním jednotkám pod podst. vlivem	0	x	0	x	0	x
Závazky ke společníkům čl. družstva a k úč. sdružení	0	0,00%	-2000	-47,06%	-750	-33,33%
Závazky k zaměstnancům	0	x	0	x	0	x
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	0	x	0	x	0	x
Stát-daňové závazky a dotace	-2828	-100,00%	1887	x	-1747	-92,58%
Krátkodobé přijaté zálohy	24	x	1210	5041,67%	-1234	-100,00%
Vydané dluhopisy	0	x	0	x	0	x
Dohadné účty pasivní	60	x	-60	-100,00%	0	x
Jiné závazky	366	x	0	0,00%	408	111,48%
Bankovní úvěry a výpomoci	-2340	-11,98%	2895	16,84%	276	1,37%
Bankovní úvěry dlouhodobé	-2576	-100,00%	0	x	0	x
Krátkodobé bankovní úvěry	236	1,39%	2895	16,84%	276	1,37%
Krátkodobé finanční výpomoci	0	x	0	x	0	x
Časové rozlišení	-109	-28,46%	631	230,29%	-328	-36,24%
Výdaje příštích období	-109	-28,46%	631	230,29%	-328	-36,24%
Výnosy příštích období	0	x	0	x	0	x

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty firmy BORCAD cz s. r. o. v letech 2003 až 2006

Položka	Rok 2003 a 2004		Rok 2004 a 2005		Rok 2005 a 2006	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
Tržby za prodej zboží	-1731	-94,33%	721	693,27%	-647	-78,42%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-1541	-94,54%	-84	-94,38%	235	4700,00%
Obchodní marže	-190	-92,68%	805	5366,67%	-882	-107,56%
Výkony	-49972	-29,91%	13262	11,32%	-3510	-2,69%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-44235	-26,87%	8233	6,84%	-4759	-3,70%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-5599	-274,86%	2783	-78,13%	3090	-396,66%
Aktivace	-138	-31,58%	2246	751,17%	-1841	-72,34%
Výkonová spotřeba	-39090	-30,63%	1568	1,77%	-2051	-2,28%
Spotřeba materiálu a energie	-25932	-29,38%	1139	1,83%	-2152	-3,39%
Služby	-13158	-33,41%	429	1,64%	101	0,38%
Přidaná hodnota	-11072	-27,92%	12499	43,73%	-2341	-5,70%
Osobní náklady	-3100	-11,29%	1318	5,41%	1740	6,77%
Mzdové náklady	-2303	-11,60%	1182	6,73%	1280	6,83%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	x	0	x	0	x
Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. Pojištění	-798	-11,40%	238	3,84%	445	6,91%
Sociální náklady	1	0,16%	-102	-16,61%	15	2,93%
Daně a poplatky	130	191,18%	0	0,00%	-78	-39,39%
Odpisy dlouhodobého nehmotné a hmotného majetku	-141	-6,35%	1197	57,52%	-584	-17,82%
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	-3421	-79,87%	149	17,29%	-758	-74,98%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-1246	-97,65%	-30	-100,00%	31	x
Tržby z prodeje materiálu	-2175	-72,33%	179	21,51%	-789	-78,04%
Zůstatková cena prod. dlouh. majetku a materiálu	-3568	-89,24%	598	139,07%	-683	-66,44%
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku	-858	-100,00%	0	x	0	x
Prodaný materiál	-2710	-86,31%	598	139,07%	-683	-66,44%
Změna stavu rezerv a op. položek v provoz. oblasti	0	0,00%	-743	-26,64%	-2157	-105,43%
Ostatní provozní výnosy	-5864	-50,71%	672	11,79%	-1857	-29,15%
Ostatní provozní náklady	-1306	-62,70%	367	47,23%	-7	-0,61%

Převod provozních výnosů	0	x	0	x	0	x
Převod provozních nákladů	0	x	0	x	0	x
Provozní výsledek hospodaření	-12372	-73,34%	10583	235,33%	-3187	-21,13%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	x	0	x	0	x
Prodané cenné papíry a podíly	0	x	0	x	0	x
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	x	0	x	0	x
Výnosy z podílů, v ovl. a říz. osobách pod podst. VI.	0	x	0	x	0	x
Výnosy z ostatních dlouh. cenných papírů a podílů	0	x	0	x	0	x
Výnosy z ostatních dlouh. finančního majetku	0	x	0	x	0	x
Výnosy krátkodobého finančního majetku	0	x	0	x	0	x
Náklady z finančního majetku	0	x	0	x	0	x
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	x	0	x	0	x
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	x	0	x	0	x
Změna stavu rezerv a op. Položek v fin. oblasti	0	x	0	x	0	x
Výnosové úroky	-13	-31,71%	-1	-3,57%	7	25,93%
Nákladové úroky	-746	-52,17%	-10	-1,46%	124	18,40%
Ostatní finanční výnosy	-1352	-58,08%	17	1,74%	-531	-53,47%
Ostatní finanční náklady	1409	71,78%	-560	-16,61%	-274	-9,74%
Převod finančních výnosů	0	x	0	x	0	x
Převod finančních nákladů	0	x	0	x	0	x
Finanční výsledek hospodaření	-2028	198,05%	586	-19,20%	-374	15,17%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-4093	-81,99%	2903	322,91%	-1186	-31,19%
splatná	-3717	-76,51%	2634	230,85%	-1183	-31,34%
odložená	-376	-280,60%	269	-111,16%	-3	-11,11%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-10307	-94,97%	8266	1513,92%	-2375	-26,95%
Mimořádné výnosy	0	x	0	x	0	x
Mimořádné náklady	0	x	0	x	0	x
Daň z příjmů za mimořádnou činnost	0	x	0	x	0	x
splatná	0	x	0	x	0	x
odložená	0	x	0	x	0	x

Mimořádný výsledek hospodaření	0	x	0	x	0	x
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	x	0	x	0	x
Výsledek hospodaření za účetní období	-10307	-94,97%	8266	1513,92%	-2375	-26,95%

Vertikální analýza rozvahy firmy BORCAD cz. s. r. o. v letech 2003 až 2006

Položka	2003	2004	2005	2006
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	33,35%	38,37%	30,01%	27,10%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,38%	0,30%	0,11%	0,17%
Zřizovací výdaje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Software	0,38%	0,30%	0,11%	0,17%
Ocenitelná práva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Goodwill	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý nehm. majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlouh. nehm. majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	32,97%	38,07%	29,90%	26,93%
Pozemky	0,22%	0,27%	0,23%	0,22%
Stavby	16,81%	19,40%	14,74%	13,19%
Samost. mov. věci a soubory mov. věcí	1,50%	1,80%	2,34%	1,97%
Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Základní stádo a tažná zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,32%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	14,45%	16,60%	12,61%	11,23%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Podíly v úč. jednotkách pod podst. vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Půjčky a úvěry ovl. a říz. osobám pod podst. vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pořízovaný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	63,52%	60,80%	68,97%	71,97%
Zásoby	19,32%	21,32%	20,14%	27,74%
Materiál	8,43%	12,38%	13,58%	19,12%
Nedokončená výroba a polotovary	9,76%	7,77%	4,98%	7,10%
Výrobky	0,45%	0,59%	1,12%	1,11%
Zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Zboží	0,04%	0,02%	0,02%	0,02%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,64%	0,56%	0,44%	0,39%
Dlouhodobé pohledávky	2,07%	2,95%	0,10%	0,16%
Pohl. z obchodních vztahů	2,07%	2,84%	0,00%	0,00%
Pohl. za ovl. a říz. osobami	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohl. za úč. jednotkami pod podst. vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohl. za společníky, čl. društva a za účast. sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,00%	0,11%	0,10%	0,16%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Příloha č. 4-2

Odložená daňová pohledávka	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	35,18%	30,91%	26,96%	25,73%
Pohledávky z obchodních vztahů	32,01%	27,10%	26,51%	23,27%
Pohl. za ovl. a říz. osobami	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohl. za úč. jednotkami pod podst. vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohl. za společníky, čl. družstva a za účast. sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Stát-daňové pohledávky	3,17%	3,58%	0,00%	1,60%
Krátkodobé zálohy	0,00%	0,24%	0,45%	0,86%
Ostatní poskytnuté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobý finanční majetek	6,95%	5,61%	21,78%	18,35%
Peníze	0,17%	0,74%	0,75%	0,38%
Účty v bankách	6,77%	4,87%	21,02%	17,97%
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	3,13%	0,83%	1,02%	0,93%
Náklady příštích období	3,13%	0,83%	1,02%	0,93%
Komplexní náklady příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Příjmy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Položka	2003	2004	2005	2006
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	44,49%	55,91%	54,98%	59,96%
Základní kapitál	25,46%	31,61%	26,10%	25,48%
Základní kapitál	25,46%	31,61%	26,10%	25,48%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Změny základního kapitálu	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Emisní ážio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy, neděl. fond a ost. fondy ze zisku	3,90%	4,85%	4,00%	3,91%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	3,90%	4,85%	4,00%	3,91%
Statutární a ostatní fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	4,55%	18,79%	16,06%	24,28%
Nerozdělený zisk minulých let	4,55%	18,79%	16,06%	24,28%
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	10,59%	0,66%	8,81%	6,28%
Cizí zdroje	55,13%	43,75%	44,11%	39,48%
Rezervy	1,64%	4,08%	3,76%	1,65%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	1,64%	4,08%	3,76%	1,65%
Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezerva na daň z příjmů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	0,24%	0,01%	0,81%	0,06%
Závazky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky k ovládaných a řízených osobám	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky k účetním jednotkám pod podst. vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky ke společníkům čl. družstva a k úč. sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé směnky k úhradě	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dohadné účty pasivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné závazky	0,00%	0,00%	0,77%	0,00%
Odložený daňový závazek	0,24%	0,01%	0,04%	0,06%
Krátkodobé závazky	34,19%	18,84%	19,45%	17,89%
Závazky z obchodních vztahů	27,24%	13,08%	13,71%	15,53%
Závazky k ovládaných a řízených osobám	0,05%	0,06%	0,00%	0,00%
Závazky k účetním jednotkám pod podst. vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky ke společníkům čl. družstva a k úč. sdružení	4,15%	5,15%	2,25%	1,46%
Závazky k zaměstnancům	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Stát-daňové závazky a dotace	2,76%	0,00%	1,89%	0,14%
Krátkodobé přijaté zálohy	0,00%	0,03%	1,23%	0,00%
Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dohadné účty pasivní	0,00%	0,07%	0,00%	0,00%
Jiné závazky	0,00%	0,44%	0,37%	0,76%
Bankovní úvěry a výpomoci	19,05%	20,82%	20,09%	19,88%

Příloha č. 4-4

Bankovní úvěry dlouhodobé	2,51%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry	16,54%	20,82%	20,09%	19,88%
Krátkodobé finanční výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	0,37%	0,33%	0,91%	0,56%
Výdaje příštích období	0,37%	0,33%	0,91%	0,56%
Výnosy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

**Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty firmy BORCAD cz s. r. o. v letech
2003 až 2006**

Položka	2003	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	1,10%	0,09%	0,64%	0,14%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,98%	0,07%	0,00%	0,19%
Obchodní marže	0,12%	0,01%	0,63%	-0,05%
Výkony	100,38%	97,29%	100,73%	102,29%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	98,90%	100,00%	99,36%	99,86%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1,22%	-2,96%	-0,60%	1,86%
Aktivace	0,26%	0,25%	1,97%	0,57%
Výkonová spotřeba	76,68%	73,56%	69,62%	71,00%
Spotřeba materiálu a energie	53,03%	51,78%	49,03%	49,44%
Služby	23,66%	21,78%	20,59%	21,57%
Přidaná hodnota	23,82%	23,74%	31,74%	31,23%
Osobní náklady	16,50%	20,24%	19,85%	22,11%
Mzdové náklady	11,93%	14,58%	14,47%	16,14%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. Pojištění	4,21%	5,15%	4,98%	5,55%
Sociální náklady	0,37%	0,51%	0,40%	0,42%
Daně a poplatky	0,04%	0,16%	0,15%	0,10%
Odpisy dlouhodobého nehmotné a hmotného majetku	1,33%	1,73%	2,53%	2,17%
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	2,57%	0,72%	0,78%	0,20%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,77%	0,02%	0,00%	0,02%
Tržby z prodeje materiálu	1,81%	0,69%	0,78%	0,18%
Zůstatková cena prod. dlouh. majetku a materiálu	2,40%	0,36%	0,79%	0,28%
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku	0,52%	0,00%	0,00%	0,00%
Prodaný materiál	1,89%	0,36%	0,79%	0,28%
Změna stavu rezerv a op. položek v provoz. oblasti	1,68%	2,32%	1,58%	-0,09%
Ostatní provozní výnosy	6,95%	4,73%	4,92%	3,64%
Ostatní provozní náklady	1,25%	0,65%	0,88%	0,92%
Převod provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Převod provozních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Provozní výsledek hospodaření	10,13%	3,74%	11,65%	9,59%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Prodané cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z podílů. v ovl. a říz. osobách pod pod. vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z ostatních dlouh. cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z ostatních dlouh. finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy krátkodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady z finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Změna stavu rezerv a op. Položek v fin. oblasti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosové úroky	0,02%	0,02%	0,02%	0,03%
Nákladové úroky	0,86%	0,57%	0,52%	0,64%
Ostatní finanční výnosy	1,40%	0,81%	0,77%	0,37%
Ostatní finanční náklady	1,18%	2,80%	2,17%	2,05%
Převod finančních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Převod finančních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Finanční výsledek hospodaření	-0,62%	-2,54%	-1,91%	-2,29%
Daň z příjmů za běžnou činnost	3,00%	0,75%	2,94%	2,11%
splatná	2,92%	0,95%	2,92%	2,09%
odložená	0,08%	-0,20%	0,02%	0,02%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	6,52%	0,45%	6,81%	5,19%
Mimořádné výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Daň z příjmů za mimořádnou činnost	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
splatná	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
odložená	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření za účetní období	6,52%	0,45%	6,81%	5,19%

Příloha č. 5-1

Výpočty ukazatelů zadluženosti a likvidity

1. Celková zadluženost

(vzorec 1.1)

Rok 2003 = $(56\,521/102\,519) \cdot 100 = 55,13 \%$

Rok 2004 = $(36\,121/82\,556) \cdot 100 = 43,75 \%$

Rok 2005 = $(44\,108/99\,986) \cdot 100 = 44,11 \%$

Rok 2006 = $(40\,437/102\,424) \cdot 100 = 39,48 \%$

2. Krátkodobá zadluženost

(vzorec 1.2)

Rok 2003 = $(52\,009/102\,519) \cdot 100 = 50,73 \%$

Rok 2004 = $(32\,743/82\,556) \cdot 100 = 39,66 \%$

Rok 2005 = $(39\,534/99\,986) \cdot 100 = 39,54 \%$

Rok 2006 = $(38\,684/102\,424) \cdot 100 = 37,77 \%$

3. Dlouhodobá zadluženost

(vzorec 1.3)

Rok 2003 = $(4\,512/102\,519) \cdot 100 = 4,40 \%$

Rok 2004 = $(3\,378/82\,556) \cdot 100 = 4,09 \%$

Rok 2005 = $(4\,574/99\,986) \cdot 100 = 4,57 \%$

Rok 2006 = $(1\,763/102\,424) \cdot 100 = 1,72 \%$

4. Podíl vlastních zdrojů na aktivech

(vzorec 1.4)

Rok 2003 = $(45\,615/102\,519) \cdot 100 = 44,49 \%$

Rok 2004 = $(46\,161/82\,556) \cdot 100 = 55,91 \%$

Rok 2005 = $(54\,973/99\,986) \cdot 100 = 54,98 \%$

Rok 2006 = $(61\,410/102\,424) \cdot 100 = 59,96 \%$

5. Finanční páka

(vzorec 1.5)

$$\text{Rok 2003} = 102\,519 / 45\,615 = 2,25$$

$$\text{Rok 2004} = 82\,556 / 46\,161 = 1,79$$

$$\text{Rok 2005} = 99\,986 / 54\,973 = 1,82$$

$$\text{Rok 2006} = 102\,424 / 61\,410 = 1,67$$

6. Ziskový účinek finanční páky

(vzorec 1.6)

$$\text{Rok 2003} = (15\,845 / 17\,275) \cdot (102\,519 / 45\,615) = 2,06$$

$$\text{Rok 2004} = (1\,445 / 2\,129) \cdot (82\,556 / 46\,161) = 1,21$$

$$\text{Rok 2005} = (12\,614 / 13\,288) \cdot (99\,986 / 54\,973) = 1,73$$

$$\text{Rok 2006} = (9\,053 / 9\,851) \cdot (102\,424 / 61\,410) = 1,53$$

7. Úrokové krytí

(vzorec 1.7)

$$\text{Rok 2003} = 17\,275 / 1\,430 = 12,08$$

$$\text{Rok 2004} = 2\,129 / 684 = 3,11$$

$$\text{Rok 2005} = 13\,288 / 674 = 19,72$$

$$\text{Rok 2006} = 9\,851 / 798 = 12,34$$

8. Úrokové zatížení

(vzorec 1.8)

$$\text{Rok 2003} = 1\,430 / 17\,275 = 0,08$$

$$\text{Rok 2004} = 684 / 2\,129 = 0,32$$

$$\text{Rok 2005} = 674 / 13\,288 = 0,05$$

$$\text{Rok 2006} = 798 / 9\,851 = 0,08$$

9. Stupeň krytí I.

(vzorec 1.9)

$$\text{Rok 2003} = 45\,615 / 34\,189 = 1,33$$

$$\text{Rok 2004} = 46\,161 / 31\,680 = 1,46$$

$$\text{Rok 2005} = 54\,973 / 30\,008 = 1,83$$

$$\text{Rok 2006} = 61\,410 / 27\,757 = 2,21$$

10. Stupeň krytí II.

(vzorec 1.10)

$$\text{Rok 2003} = (45\,615 + 4\,512) / 34\,189 = 1,47$$

$$\text{Rok 2004} = (46\,161 + 3\,378) / 31\,680 = 1,56$$

$$\text{Rok 2005} = (54\,973 + 4\,574) / 30\,008 = 1,98$$

$$\text{Rok 2006} = (61\,410 + 1\,753) / 27\,757 = 2,28$$

11. Úvěrová zadluženost

(vzorec 1.11)

$$\text{Rok 2003} = (19\,532 / 45\,615) \cdot 100 = 42,82 \%$$

$$\text{Rok 2004} = (17\,192 / 46\,161) \cdot 100 = 37,24 \%$$

$$\text{Rok 2005} = (20\,087 / 54\,973) \cdot 100 = 36,54 \%$$

$$\text{Rok 2006} = (20\,363 / 61\,410) \cdot 100 = 33,16 \%$$

12. Doba návratnosti úvěru

(vzorec 1.12)

$$\text{Rok 2003} = 19\,532 / (10\,853 + 2\,222) = 2$$

$$\text{Rok 2004} = 17\,192 / (546 + 2\,081) = 7$$

$$\text{Rok 2005} = 20\,087 / (8\,812 + 3\,278) = 2$$

$$\text{Rok 2006} = 20\,363 / (6\,437 + 2\,694) = 3$$

13. Běžná likvidita

(vzorec 1.13)

$$\text{Rok 2003} = 65\,121 / (35\,053 + 16\,956) = 1,25$$

$$\text{Rok 2004} = 50\,190 / (15\,551 + 17\,192) = 1,53$$

$$\text{Rok 2005} = 68\,963 / (19\,447 + 20\,087) = 1,74$$

$$\text{Rok 2006} = 73\,715 / (18\,321 + 20\,363) = 1,91$$

14. Pohotovlá likvidita

(vzorec 1.14)

$$\text{Rok 2003} = (65\,121 - 19\,807) / (35\,053 + 16\,956) = 0,87$$

$$\text{Rok 2004} = (50\,190 - 17\,599) / (15\,551 + 17\,192) = 1,00$$

$$\text{Rok 2005} = (68\,963 - 20\,134) / (19\,447 + 20\,087) = 1,24$$

$$\text{Rok 2006} = (73\,715 - 28\,413) / (18\,321 + 20\,363) = 1,17$$

15. Okamžitá likvidita

(vzorec 1.15)

$$\text{Rok 2003} = 7\,123 / (35\,053 + 16\,956) = 0,14$$

$$\text{Rok 2004} = 4\,630 / (15\,551 + 17\,192) = 0,14$$

$$\text{Rok 2005} = 21\,772 / (19\,447 + 20\,087) = 0,55$$

$$\text{Rok 2006} = 18\,792 / (18\,321 + 20\,363) = 0,49$$

Pyramidový rozklad ukazatele vlastního kapitálu metodou postupných změn

a) Metoda postupných změn

a₀₃

$$\text{ROE} = 10\,853 / 45\,615 = 0,2379$$

$$\text{EAT/T} = 10\,853 / 166\,449 = 0,0652$$

$$\text{T/A} = 166\,449 / 102\,519 = 1,6236$$

$$\text{A/VK} = 102\,519 / 45\,615 = 2,2475$$

a₀₄

$$\text{ROE} = 546 / 46\,161 = 0,0118$$

$$\text{EAT/T} = 546 / 120\,483 = 0,0045$$

$$\text{T/A} = 120\,483 / 82\,556 = 1,4594$$

$$\text{A/VK} = 82\,556 / 46\,161 = 1,7884$$

a₀₅

$$\text{ROE} = 8\,812 / 54\,973 = 0,1603$$

$$\text{EAT/T} = 8\,812 / 129\,437 = 0,0681$$

$$\text{T/A} = 129\,437 / 99\,986 = 1,2946$$

$$\text{A/VK} = 99\,986 / 54\,973 = 1,8188$$

a₀₆

$$\text{ROE} = 6\,437 / 61\,410 = 0,1048$$

$$\text{EAT/T} = 6\,437 / 124\,031 = 0,0519$$

$$\text{T/A} = 124\,031 / 102\,424 = 1,2110$$

$$\text{A/VK} = 102\,424 / 61\,410 = 1,6679$$

Δa v letech 2003 – 2004

$$\text{ROE} = 0,0118 - 0,2379 = -0,2261$$

$$\text{EAT/T} = 0,0045 - 0,0652 = -0,0607$$

$$\text{T/A} = 1,4594 - 1,6236 = -0,1642$$

$$\text{A/VK} = 1,7884 - 2,2475 = -0,4590$$

Δa v letech 2004 – 2005

$$ROE = 0,1603 - 0,0118 = 0,1485$$

$$EAT/T = 0,0681 - 0,0045 = 0,0635$$

$$T/A = 1,2946 - 1,4594 = -0,1649$$

$$A/VK = 1,8188 - 1,7884 = 0,0304$$

Δa v letech 2005 – 2006

$$ROE = 0,1048 - 0,1603 = -0,0555$$

$$EAT/T = 0,0519 - 0,0681 = -0,0162$$

$$T/A = 1,2110 - 1,2946 = -0,0836$$

$$A/VK = 1,6679 - 1,8188 = -0,1509$$

ΔX_{a_i} v letech 2003 – 2004

$$EAT/T = (-0,0607) \cdot 1,6236 \cdot 2,2475 \cdot 100 = -22,14 \%$$

$$T/A = 0,0045 \cdot (-0,1642) \cdot 2,2475 \cdot 100 = -0,17 \%$$

$$A/VK = 0,0045 \cdot 1,4594 \cdot (-0,4590) \cdot 100 = -0,30 \%$$

$$\Sigma = (-22,14) + (-0,17) + (-0,30) = -22,61 \%$$

ΔX_{a_i} v letech 2004 – 2005

$$EAT/T = 0,0635 \cdot 1,4594 \cdot 1,7884 \cdot 100 = 16,59 \%$$

$$T/A = 0,0681 \cdot (-0,1649) \cdot 1,7884 \cdot 100 = -2,01 \%$$

$$A/VK = 0,0681 \cdot 1,2946 \cdot 0,0304 \cdot 100 = 0,27 \%$$

$$\Sigma = 16,59 + (-2,01) + 0,27 = 14,85 \%$$

ΔX_{a_i} v letech 2005 – 2006

$$EAT/T = (-0,0162) \cdot 1,2946 \cdot 1,8188 \cdot 100 = -3,81 \%$$

$$T/A = 0,0519 \cdot (-0,0836) \cdot 1,8188 \cdot 100 = -0,79 \%$$

$$A/VK = 0,0519 \cdot 1,2110 \cdot (-0,1509) \cdot 100 = -0,95 \%$$

$$\Sigma = (-3,81) + (-0,79) + (-0,95) = -5,55 \%$$

b) Metoda logaritmická**a₀₃**

$$\text{ROE} = 10\,853/45\,615 = 0,2379$$

$$\text{EAT/T} = 10\,853/166\,449 = 0,0652$$

$$\text{T/A} = 166\,449/102\,519 = 1,6236$$

$$\text{A/VK} = 102\,519/45\,615 = 2,2475$$

$$\text{EAT/EBT} = 10\,853/15\,845 = 0,6849$$

$$\text{EBT/EBIT} = 15\,845/17\,275 = 0,9172$$

$$\text{EBIT/T} = 17\,275/166\,449 = 0,1038$$

a₀₄

$$\text{ROE} = 546/46\,161 = 0,0118$$

$$\text{EAT/T} = 546/120\,483 = 0,0045$$

$$\text{T/A} = 120\,483/82\,556 = 1,4594$$

$$\text{A/VK} = 82\,556/46\,161 = 1,7884$$

$$\text{EAT/EBT} = 546/1\,445 = 0,3779$$

$$\text{EBT/EBIT} = 1\,445/2\,129 = 0,6787$$

$$\text{EBIT/T} = 2\,129/120\,483 = 0,0177$$

a₀₅

$$\text{ROE} = 8\,812/54\,973 = 0,1603$$

$$\text{EAT/T} = 8\,812/129\,437 = 0,0681$$

$$\text{T/A} = 129\,437/99\,986 = 1,2946$$

$$\text{A/VK} = 99\,986/54\,973 = 1,8188$$

$$\text{EAT/EBT} = 8\,812/12\,614 = 0,6986$$

$$\text{EBT/EBIT} = 12\,614/13\,288 = 0,9493$$

$$\text{EBIT/T} = 13\,288/129\,437 = 0,1027$$

a₀₆

$$\text{ROE} = 6\,437 / 61\,410 = 0,1048$$

$$\text{EAT/T} = 6\,437 / 124\,031 = 0,0519$$

$$\text{T/A} = 124\,031 / 102\,424 = 1,2110$$

$$\text{A/VK} = 102\,424 / 61\,410 = 1,6679$$

$$\text{EAT/EBT} = 6\,437 / 9\,053 = 0,7110$$

$$\text{EBT/EBIT} = 9\,053 / 9\,851 = 1,9190$$

$$\text{EBIT/T} = 9\,851 / 124\,031 = 0,0794$$

Δa v letech 2003 – 2004

$$\text{ROE} = 0,0118 - 0,2379 = -0,2261$$

$$\text{EAT/T} = 0,0045 - 0,0652 = -0,0607$$

$$\text{T/A} = 1,4594 - 1,6236 = -0,1642$$

$$\text{A/VK} = 1,7884 - 2,2475 = -0,4590$$

$$\text{EAT/EBT} = 0,3779 - 0,6849 = -0,3071$$

$$\text{EBT/EBIT} = 0,6787 - 0,9172 = -0,2385$$

$$\text{EBIT/T} = 0,0177 - 0,1038 = -0,0861$$

Δa v letech 2004 – 2005

$$\text{ROE} = 0,1603 - 0,0118 = 0,1485$$

$$\text{EAT/T} = 0,0681 - 0,0045 = 0,0635$$

$$\text{T/A} = 1,2946 - 1,4594 = -0,1649$$

$$\text{A/VK} = 1,8188 - 1,7884 = 0,0304$$

$$\text{EAT/EBT} = 0,6986 - 0,3779 = 0,3207$$

$$\text{EBT/EBIT} = 0,9493 - 0,6787 = 0,2706$$

$$\text{EBIT/T} = 0,1027 - 0,0177 = 0,0850$$

Δa v letech 2005 – 2006

$$ROE = 0,1048 - 0,1603 = -0,0555$$

$$EAT/T = 0,0519 - 0,0681 = -0,0162$$

$$T/A = 1,2110 - 1,2946 = -0,0836$$

$$A/VK = 1,6679 - 1,8188 = -0,1509$$

$$EAT/EBT = 0,7110 - 0,6986 = 0,0124$$

$$EBT/EBIT = 0,9190 - 0,9493 = -0,0303$$

$$EBIT/T = 0,0794 - 0,1027 = -0,0232$$

Indexy změny v letech 2003 – 2004

$$I_{ROE} = 0,0118/0,2379 = 0,0497$$

$$I_{EAT/T} = 0,0045/0,0652 = 0,0695$$

$$I_{T/A} = 1,4594/1,6236 = 0,8989$$

$$I_{A/VK} = 1,7884/2,2475 = 0,7958$$

$$I_{EAT/EBT} = 0,3779/0,6849 = 0,5517$$

$$I_{EBT/EBIT} = 0,6787/0,9172 = 0,7400$$

$$I_{EBIT/T} = 0,0177/0,1038 = 0,1703$$

Indexy změny v letech 2004 - 2005

$$I_{ROE} = 0,1603/0,0118 = 13,5521$$

$$I_{EAT/T} = 0,0681/0,0045 = 15,0027$$

$$I_{T/A} = 1,2946/1,4594 = 0,8870$$

$$I_{A/VK} = 1,8188/1,7884 = 1,0170$$

$$I_{EAT/EBT} = 0,6986/0,3779 = 1,8488$$

$$I_{EBT/EBIT} = 0,9493/0,6787 = 1,3986$$

$$I_{EBIT/T} = 0,1027/0,0177 = 5,8097$$

Indexy změny v letech 2005 - 2006

$$I_{ROE} = 0,1048/0,1603 = 0,6539$$

$$I_{EAT/T} = 0,0519/0,0681 = 0,7623$$

$$I_{T/A} = 1,2110/1,2946 = 0,9354$$

$$I_{A/VK} = 1,6679/1,8188 = 0,9170$$

$$I_{EAT/EBT} = 0,7110/0,6986 = 1,0178$$

$$I_{EBT/EBIT} = 1,9190/0,9493 = 0,9681$$

$$I_{EBIT/T} = 0,0794/0,1027 = 0,7737$$

Vliv absolutní v letech 2003 – 2004

$$ROE_{\text{absolutní}} = (0,0118 - 0,2379) \cdot 100 = -22,61 \%$$

$$EAT/T = (\ln 0,0695 / \ln 0,0497) \cdot (-22,61 \%) = 20,09 \%$$

$$T/A = (\ln 0,8989 / \ln 0,0497) \cdot (-22,61 \%) = -0,80 \%$$

$$A/VK = (\ln 0,8629 / \ln 0,0497) \cdot (-22,61 \%) = -1,72 \%$$

$$\Sigma = (-20,09) + (-0,80) + (-1,72) = -22,61 \%$$

$$EAT/EBT = (\ln 0,5517 / \ln 0,0497) \cdot (-22,61 \%) = -4,48\%$$

$$EBT/EBIT = (\ln 0,7400 / \ln 0,0497) \cdot (-22,61 \%) = -2,27 \%$$

$$EBIT/T = (\ln 0,1703 / \ln 0,0497) \cdot (-22,61 \%) = -13,34 \%$$

$$\Sigma = (-4,48) + (-2,27) + (-13,34) = -20,09 \%$$

Vliv relativní v letech 2003 – 2004

$$ROE_{\text{relativní}} = -0,2261 / 0,2379 \cdot 100 = -5,38 \%$$

$$EAT/T = (\ln 0,0695 / \ln 0,0497) \cdot (-5,38 \%) = -4,78 \%$$

$$T/A = (\ln 0,8989 / \ln 0,0497) \cdot (-5,38\%) = -0,19 \%$$

$$A/VK = (\ln 0,7958 / \ln 0,0497) \cdot (-5,38 \%) = -0,41 \%$$

$$\Sigma = (-4,78) + (-0,19 \%) + (-0,41) = -5,38 \%$$

$$\begin{aligned} \text{EAT/ EBT} &= (\ln 0,5517/ \ln 0,0695) \times (-5,38 \%) = -1,07 \% \\ \text{EBT/ EBIT} &= (\ln 0,7400/ \ln 0,0695) \times (-5,38 \%) = -0,54 \% \\ \text{EBIT/ T} &= (\ln 0,1703/ \ln 0,0695) \times (-5,38 \%) = -3,17 \% \\ \Sigma &= (-1,07 \%) + (-0,54 \%) + (-3,17 \%) = -4,78 \% \end{aligned}$$

Vliv absolutní v letech 2004 - 2005

$$\begin{aligned} \text{ROE}_{\text{absolutní}} &= (0,1603 - 0,0118) \cdot 100 = 14,85 \% \\ \text{EAT/ T} &= (\ln 15,0227/ \ln 13,5521) \cdot 14,85 \% = 15,43 \% \\ \text{T/A} &= (\ln 0,8870/ \ln 13,5521) \cdot 14,85 \% = -0,68 \% \\ \text{A/VK} &= (\ln 1,0170/ \ln 13,5521) \cdot 14,85 \% = 0,10 \% \\ \Sigma &= 15,43 + (-0,68) + 0,10 = 14,85 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{EAT/ EBT} &= (\ln 1,8488/ \ln 13,5521) \cdot 14,85 \% = 3,50\% \\ \text{EBT/ EBIT} &= (\ln 1,3986/ \ln 13,5521) \cdot 14,85 \% = 1,91\% \\ \text{EBIT/ T} &= (\ln 5,8097/ \ln 13,5521) \cdot 14,85 \% = 10,02 \% \\ \Sigma &= 3,50 + 1,91 + 10,02 = 15,43 \% \end{aligned}$$

Vliv relativní v letech 2004 – 2005

$$\begin{aligned} \text{ROE}_{\text{relativní}} &= 0,1485/ 0,0118) \cdot 100 = 0,18 \% \\ \text{EAT/ T} &= (\ln 15,0227/ \ln 13,5521) \cdot 0,18 = 0,18 \% \\ \text{T/A} &= (\ln 0,8870/ \ln 0,0497) \cdot 0,18 \% = 0,00 \% \\ \text{A/VK} &= (\ln 1,0170/ \ln 0,0497) \cdot 0,18 \% = 0,00 \% \\ \Sigma &= 0,18 + 0,00 + 0,00 = 0,18 \% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{EAT/ EBT} &= (\ln 1,8488/ \ln 13,5521) \cdot 0,18 \% = 0,04 \% \\ \text{EBT/ EBIT} &= (\ln 1,3986/ \ln 13,5521) \cdot 0,18 \% = 0,02 \% \\ \text{EBIT/ T} &= (\ln 5,8097/ \ln 13,5521) \cdot 0,18 \% = 0,12 \% \\ \Sigma &= 0,04 + 0,02 + 0,12 = 0,18 \% \end{aligned}$$

Vliv absolutní v letech 2005 - 2006

$$ROE_{\text{absolutní}} = (0,1048 - 0,1603) \cdot 100 = -5,55 \%$$

$$EAT/ T = (\ln 0,7623/ \ln 0,6539) \cdot (-5,55 \%) = -3,54 \%$$

$$T/A = (\ln 0,9354/ \ln 0,6539) \cdot (-5,55 \%) = -0,87 \%$$

$$A/VK = (\ln 0,9170/ \ln 0,6539) \cdot (-5,55) = -1,13 \%$$

$$\Sigma = (-3,54) + (-0,87) + (-1,13) = -5,55 \%$$

$$EAT/ EBT = (\ln 1,0178/ \ln 0,6539) \cdot (-5,55 \%) = 0,23 \%$$

$$EBT/ EBIT = (\ln 0,9681/ \ln 0,6539) \cdot (-5,55 \%) = -0,42 \%$$

$$EBIT/ T = (\ln 0,7737/ \ln 0,6539) \cdot (-5,55 \%) = -3,35 \%$$

$$\Sigma = 0,23 + (-0,42) + (-3,35) = -3,54 \%$$

Vliv relativní v letech 2005 - 2006

$$ROE_{\text{relativní}} = (-0,0555/0,1603) \cdot 100 = -0,89 \%$$

$$EAT/ T = (\ln 0,7623/ \ln 0,6539) \cdot (-0,89 \%) = -0,57 \%$$

$$T/A = (\ln 0,9354/ \ln 0,6539) \cdot (-0,89) \% = -0,14 \%$$

$$A/VK = (\ln 0,9170/ \ln 0,6539) \cdot (-0,89) \% = -0,18 \%$$

$$\Sigma = (-0,89) + (-0,57) + (-0,14) = -0,89 \%$$

$$EAT/ EBT = (\ln 1,0178/ \ln 0,6539) \cdot (-0,89 \%) = 0,04 \%$$

$$EBT/ EBIT = (\ln 0,9681/ \ln 0,6539) \cdot (-0,89 \%) = -0,07 \%$$

$$EBIT/ T = (\ln 0,7737/ \ln 0,6539) \cdot (-0,89 \%) = -0,54 \%$$

$$\Sigma = 0,04 + (-0,07) + (-0,54) = -0,57 \%$$

